下载日志已记录，仅供内部参考

方正证券 FOUNDER SECURITIES

正 在 你 身 边

证券研究报告 | 有色金属 | 2026年10月24日

金属新材料团队·行业周报

调整中酝酿机会，重视金铜配置价值

分析师 甘嘉尧 登记编号：S1220525020003 苏湘涵 登记编号：S1220525080003

熊宇航 登记编号：S1220525070004

下载日志已记录，仅供内部参考

报告摘要

➢ **工业金属：强基本面主导价格，铜价维持偏强震荡。**

➢ **铜：美联储调息政策不确定性较强，但非美地区低库存对价格形成强支撑。**

✓ **行业层面，非美地区现货紧张仍是主要矛盾，矿端供给不确定性仍然存在。**

- **（1）CL价差继续收窄，但非美地区现货供给仍紧张。**受到美国铜进口关税政策不确定性影响，本周最新CL铜期货价差已收窄至0%，但国内最新社会库存仅12万吨（环降2.5万吨）；本周LME铜最新库存27万吨（环增4.8万吨），其中，LME最新美国地区铜库存约17.2万吨（环增3.45万吨），LME非美地区库存水平仍然偏低。本周COMEX铜最新库存达72万吨（环增0.7万吨）。**升贴水方面，**本周沪铜及伦铜维持较高升水，本周中国电解铜、LME铜现货最新日度升水幅度分别为830元/吨、149美元/吨，反应目前现货供给仍偏紧。**开工率方面，**受铜价走弱驱动，下游正反馈明显。本周中国下游铜杆周度开工率达79%（环增5pct）。
- **（2）Centinela铜矿确认结束罢工。**10月18日，Antofagasta表示，Minera Centinela与Minera Esperanza工人工会及Centinela地区工人工会达成协议，得到了基层支持，结束了自10月7日开始的罢工。因罢工持续时间较短，预计对铜价影响有限。
- **（3）工信部国新办表示将修订铜、铝等行业规范条例。**10月20日，工信部国新办发布会表示将深化产能治理，实施重点产品产能风险监测预警，严格执行电解铝产能置换政策，严控氧化铝、铜等冶炼新增产能，修订铜、铝等行业规范条例，坚决遏制低水平重复建设。

✓ **我们预计短期铜价仍由基本面主导，地区性供给紧张难以缓解，对价格形成较强支撑，板块波动放大期间，建议关注铜板块投资机会：紫金矿业、洛阳钼业、金诚信、西部矿业、藏格矿业、中国有色矿业等。**

➢ **铝：沪铝延续去库趋势，低库存对铝价形成支撑。伦铝方面，**本周伦铝库存约24万吨（环降0.2万吨），库存仍处于低位，对价格形成一定支撑，但宏观偏空及中东后续复产压力对价格形成一定压制。10月21日，EGA表示Al Taweelah电解铝厂1262台电解槽中已有631台恢复运行，复产比例达到50%；2027Q1全面恢复生产的目标不变。**沪铝方面，国内社库大幅去库，沪铝现货转为升水区间，对铝价形成支撑。**本周国内铝锭社库+铝棒周度库存合计73万吨（环降7万吨）。截至10月23日，沪铝现货升水幅度达到250元/吨，表明短期现货供给偏紧，对价格形成支撑。截至10月22日，国内下游龙头企业周度开工率均值为62%（持平）；继续关注国内库存水平和下游开工率情况。**权益板块与商品价格存在一定走势背离，关注铝权益板块估值修复机会：云铝股份、天山铝业、神火股份、中国宏桥等。**

资料来源：Wind，SMM，Mysteel，Antofagasta官网，EGA官网，方正证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

报告摘要

- **贵金属：油价推升通胀预期叠加流动性挤兑，黄金本周承压；但流动性挤兑向来是阶段性行情，地缘冲突、央行购金、美元信用长期走弱等中长期支撑因素依旧坚实。展望年内，待到市场恐慌情绪平复，即使存在美联储继续加息的预期，但考虑到特朗普对低利率环境和中期选举的诉求，叠加美国财政与货币之间的矛盾，我们维持年内流动性难以显著紧缩的观点，每一次加息落地都可视作利空力量的减弱，贵金属有望率先反弹、迎来跨年行情。往后看，AI通胀和美国财政端有望继续创造黄金的利多环境，我们对后市流动性保持乐观，并建议持续关注贵金属板块的高配置价值。**

（1）本周美债收益率下行，但中东能源冲击持续，同时市场风偏收缩引致流动性抛售共振，贵金属受到显著冲击；但我们认为不必过于悲观。

- *中东能源冲击持续，市场通胀预期上行，年内美联储继续加息概率维持高位*。本周也门胡塞武装称对沙特国防部等目标发动4次袭击，特朗普称可能对伊发动一次小规模“史诗怒火”行动，伊朗方面则称两艘超级油轮在霍尔木兹海峡南部触雷爆炸。在上述冲击下，国际油价本周继续大涨，10月密歇根大学一年通胀预期升至4.7%（前值4.6%）、五至十年通胀预期升至3.5%，均为今年5月以来最高。根据CME，当前市场预期10月美联储按兵不动，但12月加息25BP的概率仍处于69%高位。
- *AI担忧引发市场风偏收缩，权益资产抛售潮引致流动性挤兑，催生美债避险买盘*。本周AI科技板块权益资产的抛售力度加大，主要系市场核心关注点开始转向AI巨额资本开支能否创造足够的投资回报，但近期企业财报并没有平息这场争论，投资者对企业投资指引、资金需求变得格外敏感。而此前收益率飙升的美债在当下环境中充当了避险资产的角色，短期买盘催生了美债收益率下行，而非美债信用的绝对水平改善。
- *油价+加息+流动性挤兑，贵金属短期承压，但阶段性行情后或带来优质配置窗口*。一方面，油价上涨+加息预期，部分对外能源依赖度较高的国家或地区会选择抛售黄金、获取美元即时流动性，今年3-5月已上演过类似行情。另一方面，权益资产抛售潮引致流动性挤兑，杠杆资金在保证金追缴压力下往往会抛售可以快速变现的黄金以补足资金缺口，进而造成避险利好短期失效、金价急跌——该逻辑在历史中已被多次演绎。但无差别抛售带来的流动性挤兑往往是阶段性行情，贵金属中长期逻辑依旧坚实；待到无差别抛售放缓、流动性压力释放后，主线或将继续切换至美国经济增长担忧，届时美债底层信用问题、美国货币与财政端的矛盾再度摆至台面，前期被错杀的黄金将重新回归避险、抗通胀主线，有望迎来配置窗口。

资料来源：新华网，财联社，汇通财经，CME，方正证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

（2）贵金属核心观点：

- 短期来看，贵金属因流动性挤兑出现急跌，权益板块亦承压。但挤兑往往是阶段性行情，待到流动性问题放缓，贵金属有望率先反弹；年内还需重点关注特朗普的政治诉求，以及美国财政和货币之间的矛盾，每一次加息落地都可视作是利空力量的减弱，贵金属权益市场逢低配置的价值凸显。
- 长期来看，关注通胀中枢与美国财政端的变化，我们认为美联储加息≠黄金熊市，AI在发展阶段也可以成为黄金的朋友。
- 综上，*我们继续看好贵金属权益板块的结构性机会。建议关注估值水平合理、短期成长潜力大、业绩释放稳定、质地优秀的贵金属公司*，如中金黄金、万国黄金集团、灵宝黄金、中国黄金国际、赤峰黄金、山金国际、紫金黄金国际、盛达资源、兴业银锡等。

➢ **稀土&磁材：稀土价格维持弱势震荡，市场交投清淡；但在人形机器人板块上涨及龙头公司业绩增长的共振下，稀土权益资产表现优秀。**

- 短期来看，镨钕价格在期货盘面走弱、成本支撑下移与成交偏弱的叠加下延续弱势震荡趋势，后续需重点观测下游订单的释放节奏；中重稀土方面，钆系止跌，铽、镝、钬、铒各系短期或维持平稳。
- 而在权益市场方面，临近周末人形机器人板块大涨，叠加北方稀土、中国稀土等龙头公司业绩增长，情绪与业绩形成共振，带动稀土&磁材权益市场表现优秀，股价在周度层面多数录得涨幅。
- 此外，在地缘问题与逆全球化大背景下，稀土磁材的产业战略价值将在各国之间持续体现，建议同时关注板块公司的基本面扎实和估值拔升机会，如北方稀土、中稀有色、正海磁材、宁波韵升、中科三环、盛和资源、金力永磁、中国稀土等。

下载日志已记录，仅供内部参考

报告摘要

➢ **能源金属：锂价跌破10万元关口。**本周能源金属承压。锂精矿价格下跌1.3%，电池级碳酸锂跌幅5.6%，电解镍价格下跌0.3%，电解钴价格下跌1.3%。

➢ **锂：枧下窝锂矿环评“拟批准公示”，复产进程持续推进。**

- **供给端：**10月22日，宜春市生态环境局发布《枧下窝锂矿采矿项目生态环境影响报告书拟批准公示》，明确报告书作出审批意见，公示期为2026年10月22日-10月28日。我们认为这是继10月8日拟受理公示（10/8-10/20）之后的下一环节。枧下窝锂矿的停产与复产是25年以来反复扰动锂市场的关键变量之一，我们认为该项目若能复产，对市场情绪的冲击不能忽视。但考虑当前锂价已跌破10万元，江西锂云母矿的生产成本处于行业成本曲线的右侧，我们认为即便枧下窝锂矿取得相关复产审批，其实际产量仍需考虑项目经济性，对锂矿供应的实际冲击或有限。

- **需求端：**据证券时报，10月国内锂电总排产345GWh，环比仅增长3.9%。高工锂电表示，10月磷酸铁锂、电芯排产绝对值仍处于高位，但环比增速已经出现边际放缓迹象。9月新能源乘用车零售108.4万辆，同比下滑16.7%，市场对“金九银十”的旺季预期落空。我们认为产业链目前以消化前期库存为主，关注后续需求变化。

- **库存端：**截至10月22日，SMM公布碳酸锂社会库存为130279吨，环比减少4093吨。减量主要是正极厂、贸易商和电芯企业库存下降贡献。我们认为这主要是由于下游企业在中秋、国庆假期前进行了备库，节后正常生产耗用原材料所致。

- 我们认为当前锂价下行是对需求悲观预期是提前反应，在锂公司股价上也已有充分体现，我们关注锂价触底后，板块的重置成本提供长期投资价值。建议关注赣锋锂业、天齐锂业、中矿资源、盐湖股份等。

资料来源：SMM，宜春市生态环境局官网，证券时报，新浪财经，方正证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

报告摘要

➢ **镍钴：镍价低迷，关注印尼镍企减产可能**

- **供给端：镍价持续压制行业盈利水平，头部镍企存减产可能。**10月21日，新华财经援引彭博社报道称，以青山控股、格林美、力勤资源及华友钴业为代表的多家中国镍生产商，正推进其在印度尼西亚的协同减产计划，相关公司计划本周初举行会议敲定具体方案，讨论预计聚焦于基于现有开工率进行减产。10月22日，据财联社报道，多家涉事企业及产业链公司否认了本周初参加过相关会议。但也提出上述传闻并非空穴来风，部分头部企业确有减产意向。

- **政策端：**RKAB审批机制趋稳，配额确定性提升。10月6日，印尼能源与矿产资源部（ESDM）明确表态，2027年工作计划和预算（RKAB）的评估节奏将显著快于2026年，并承诺公平决定镍矿石生产配额。矿产和煤炭总局矿产开发辅导司负责人进一步表示，目标是在法规截止期限前完成2027年镍矿石RKAB发放，避免评估拖至最长期限，争取早期完成。为配合提速，矿产和煤炭总局已要求镍矿企业提前提交明年生产计划，以便主管部门先行测算冶炼厂矿石需求与上游矿山产能匹配度，使企业在正式提交RKAB申请时即可明确将获得的配额，减少往返补正与等待时间。对于2026年评估中暴露的问题，官方将其归因于从3年期向1年期报告制度的过渡摩擦，并强调配额决定“没有倾向保留储量或优先进口，而是基于空间改进配额”。我们认为，审批机制的透明化与提前量增加，将降低矿山端因配额不确定导致的被动减产概率，同时，印尼政府的配额总量控制有助于稳定镍价预期。

- **成本端：**两大成本项同步下行，湿法镍盈利修复弹性显现。印尼湿法项目企业盈利能力正沿两条成本曲线回升。其一，硫磺价格持续回落：CIF印尼均价周度跌至875美元/吨，酸源供应充裕叠加国际硫磺价格下行，硫酸制备成本压力显著缓解。而硫酸是HPAL工艺最大的可变成本项之一，硫磺每吨降价对MHP单吨现金成本的摊薄效应显著。其二，矿石基准价大幅下调：10月15日印尼能矿部将1.2%品位镍矿HPM基准价下调至22.44美元/湿吨，矿山端税负与原料采购成本同步减轻，湿法企业原料端让利明确。成本两端同时改善，湿法镍钴冶炼企业的单吨盈利有望迎来趋势性修复。

- 建议关注硫磺价格下行与HPM基准价下调双重利好下的湿法镍钴企业困境反转机会，相关标的：华友钴业、力勤资源、格林美等。

➢ **风险提示：**1、有色金属下游需求增长不及预期的风险；2、美国关税政策反复的风险；3、全球经济发展增速下降的风险；4、历史数据及事件无法预测未来的风险。

资料来源：SMM，财联社，我的钢铁网，方正证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

目录

CONTENTS

01 *行业数据复盘*

- *工业金属*
- *贵金属*
- *稀土&磁材*
- *能源金属*

02 行情数据复盘

- 行情总览
- 工业金属
- 贵金属
- 稀土&磁材
- 能源金属

03 风险提示

下载日志已记录，仅供内部参考

铜铝：价格及库存变动一览

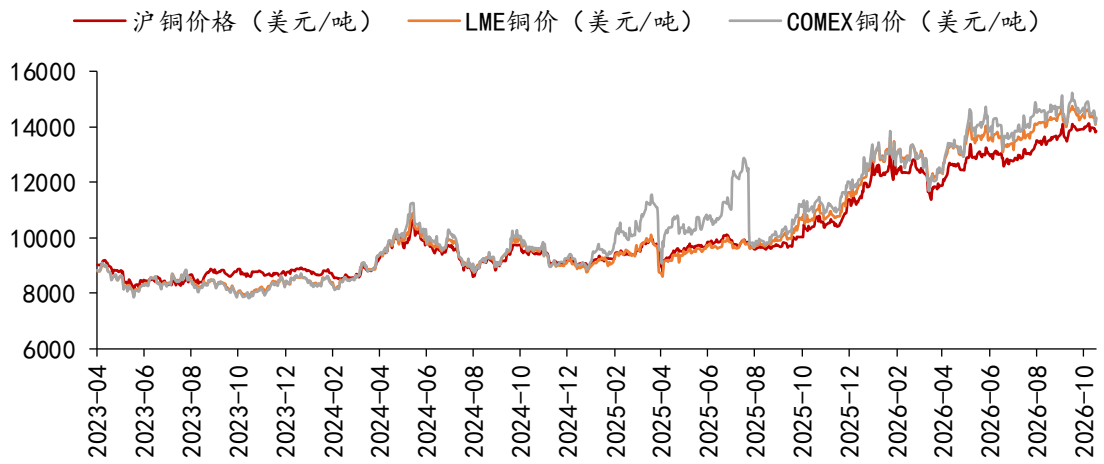
	品种	最新数据	周涨跌幅	月涨跌幅	年涨跌幅
【铜板块】价格	期货收盘价(活跃合约):阴极铜（元/吨）	108740	-1.0%	-0.9%	10.7%
	期货收盘价(场内盘):LME3个月铜（美元/吨）	14323	-0.6%	-0.6%	15.3%
	期货收盘价(连续):COMEX铜（美元/磅）	6.50	-1.0%	-2.1%	14.1%
【铜板块】库存	LME铜库存（万吨）	27	4.8	2.4	12.6
	COMEX铜库存（万吨）	72	0.7	2.1	27.3
	上期所铜库存（万吨）	5	-2.0	1.6	-9.1
	LME+COMEX+上期所库存合计（万吨）	105	3.6	6.1	30.8
【铝板块】价格	期货收盘价(连续):铝（元/吨）	23660	1.7%	-1.1%	3.1%
	期货收盘价(电子盘):LME3个月铝（美元/吨）	3041	1.1%	-4.1%	1.5%
	中国:河南:平均价:氧化铝(一级)（元/吨）	2685	0.0%	-0.7%	0.0%
	中国:华东地区:市场价(含税):预焙阳极（元/吨）	7930	0.0%	5.6%	12.0%
	秦皇岛港:平仓价:动力末煤(Q5500,山西产)（元/吨）	1040	1.2%	5.3%	53.4%
【铝板块】库存	LME铝库存（万吨）	24	-0.2	-0.6	-27.6
	COMEX铝库存（万吨）	0	0.0	0.0	-0.5
	上期所铝库存（万吨）	21	-2.4	-7.6	8.3
	LME+COMEX+上期所库存合计（万吨）	45	-2.6	-8.2	-19.8

资料来源：Wind，方正证券研究所

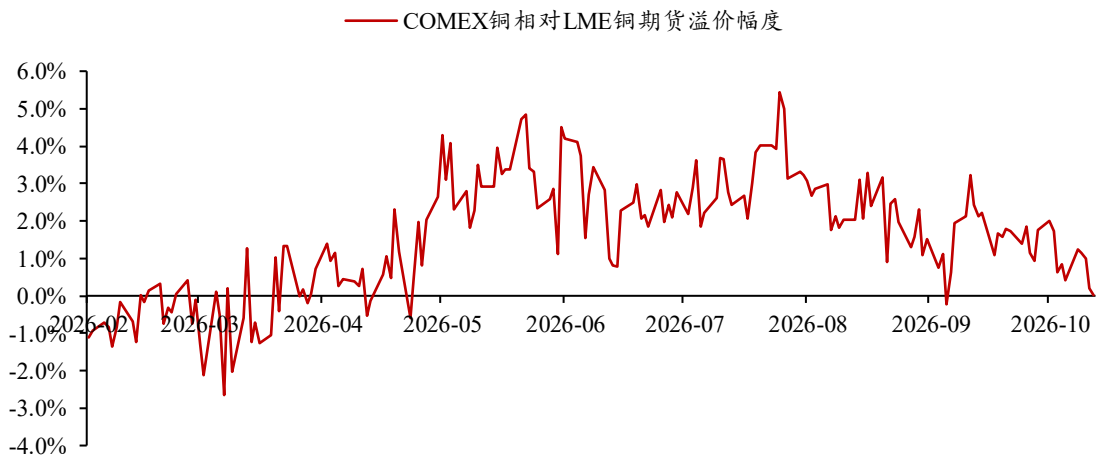
下载日志已记录，仅供内部参考

铜：价格、库存、升贴水

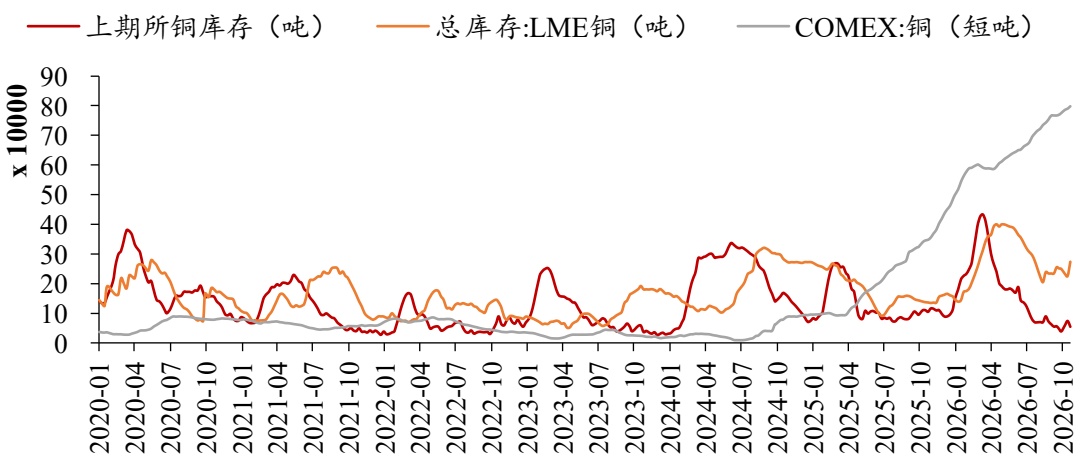
图：铜价走势



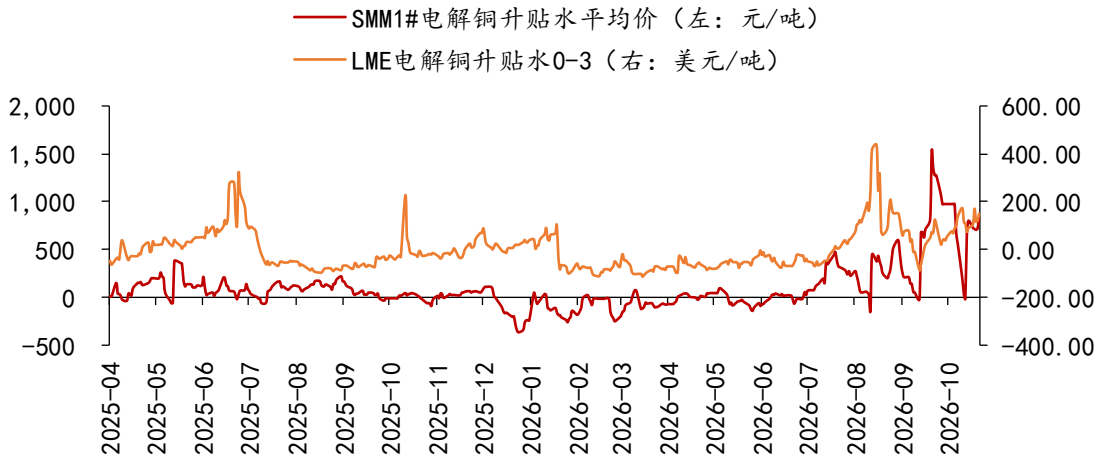
图：CL铜期货价差情况



图：三大期货交易所库存



图：铜升贴水趋势

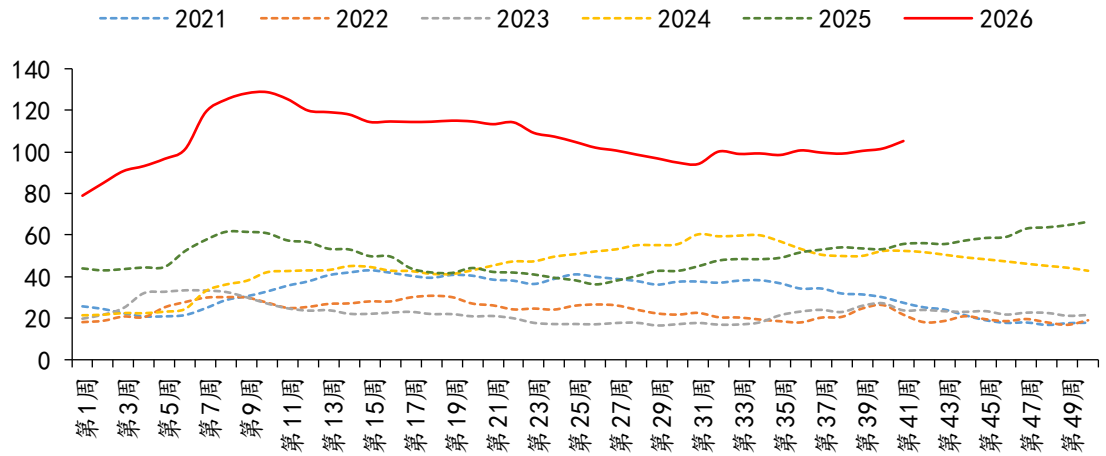


资料来源：Wind，SMM，方正证券研究所

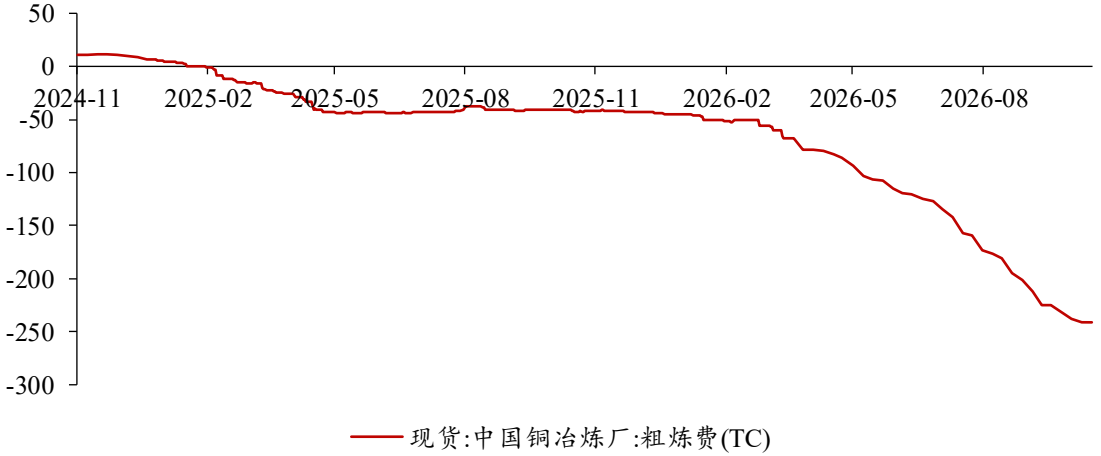
下载日志已记录，仅供内部参考

铜：库存、TC、开工率

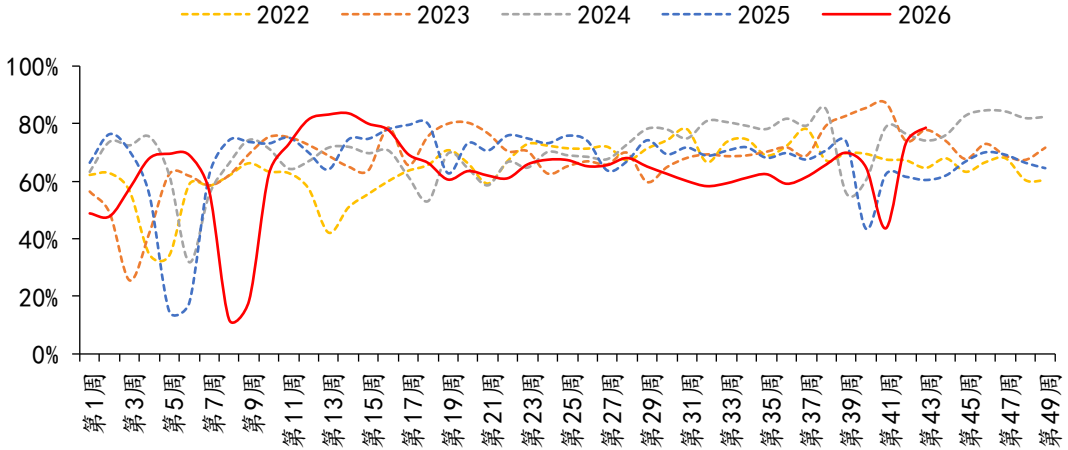
图： LME+COMEX+上期所铜库存合计（万吨）



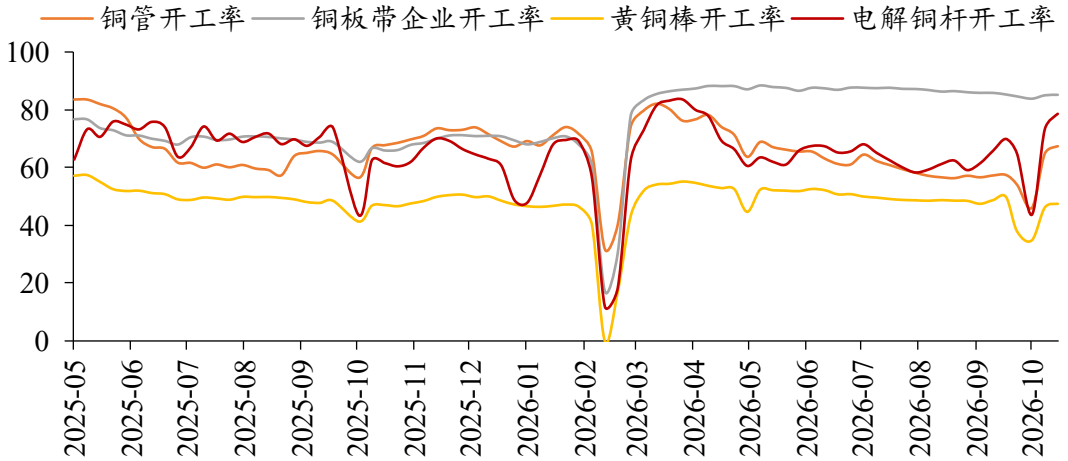
图：中国铜冶炼厂现货粗炼费(TC)（美元/干吨）



图： SMM中国电解铜制杆周度开工率



图：SMM铜材周度开工率（%）

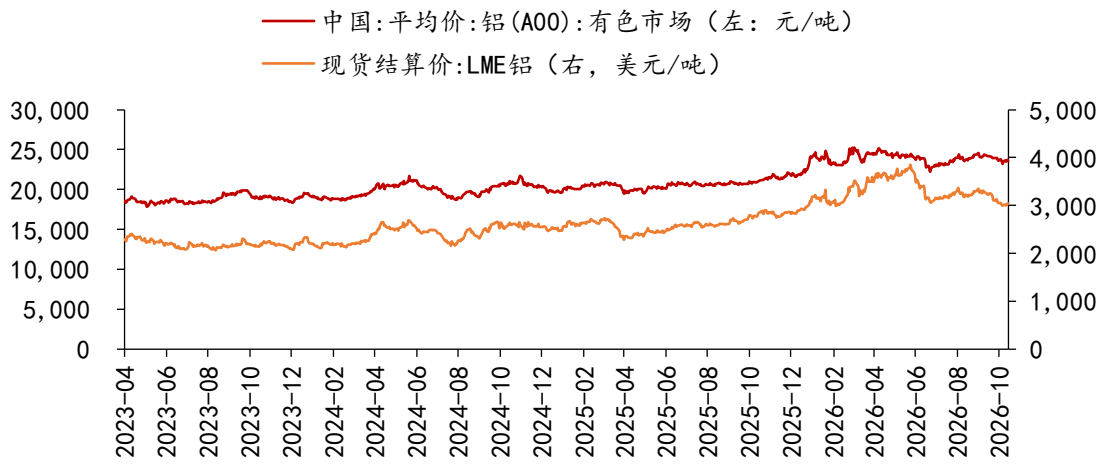


资料来源：Wind，SMM，方正证券研究所

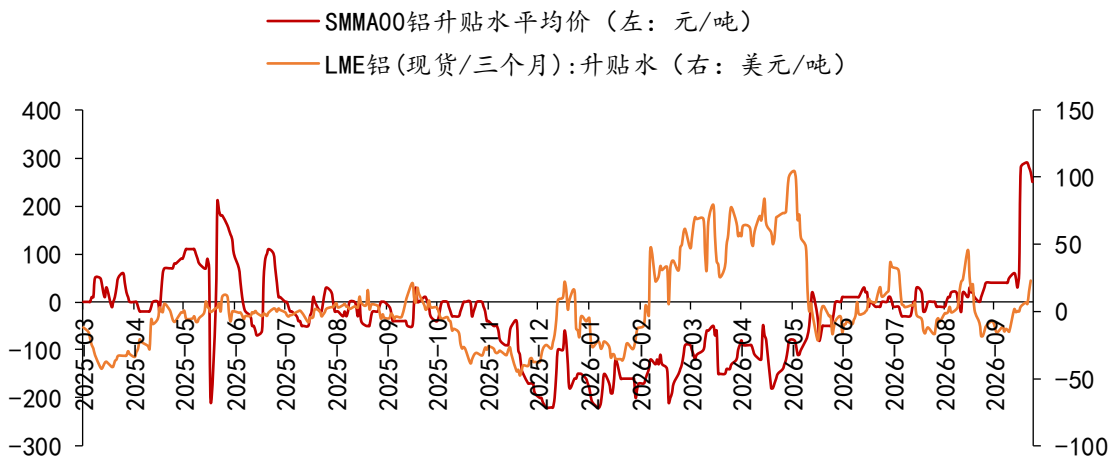
下载日志已记录，仅供内部参考

铝：价格、升贴水、库存、开工率

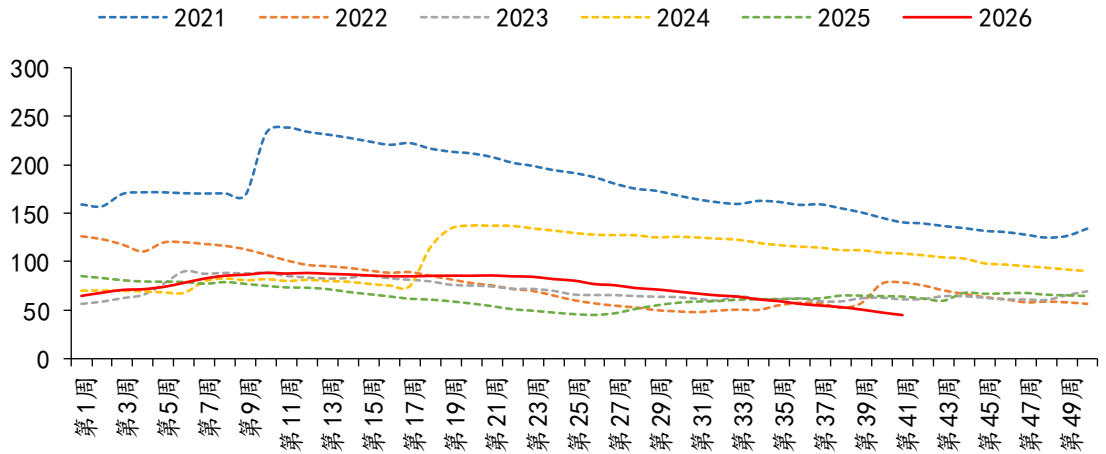
图：铝价走势



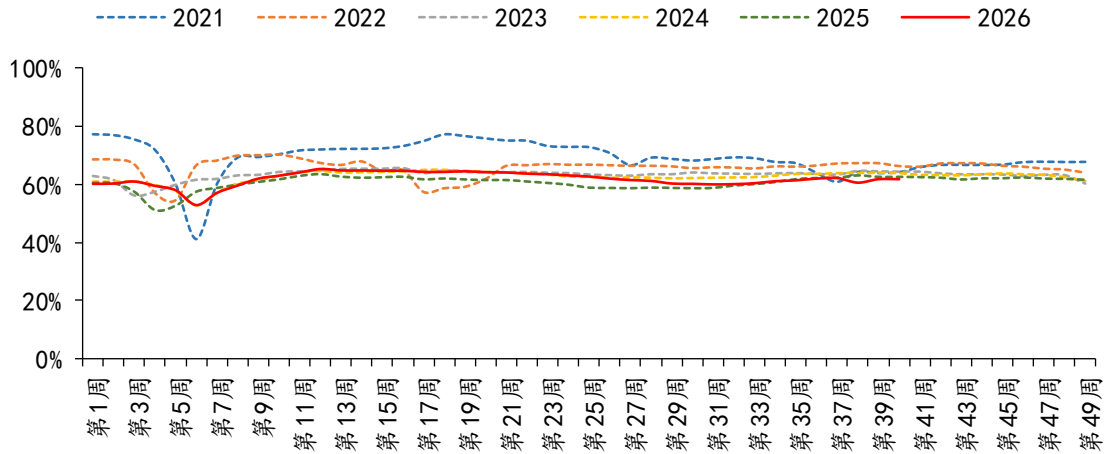
图：铝升贴水



图： LME+COMEX+上期所铝库存合计（万吨）



图：铝下游龙头企业周度开工率行业平均



资料来源：Wind，SMM，方正证券研究所

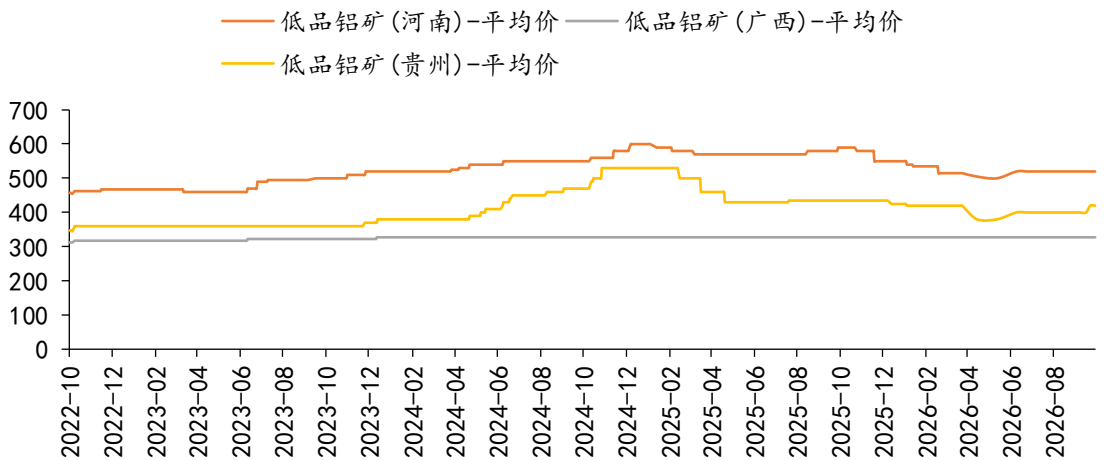
下载日志已记录，仅供内部参考

铝：吨利润、铝土矿价格、氧化铝价格

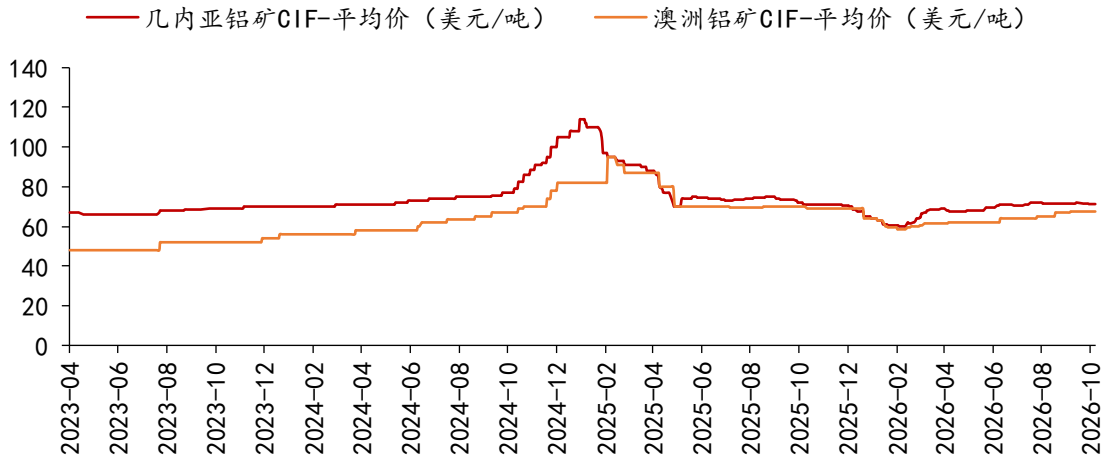
图：国内电解铝吨利润趋势



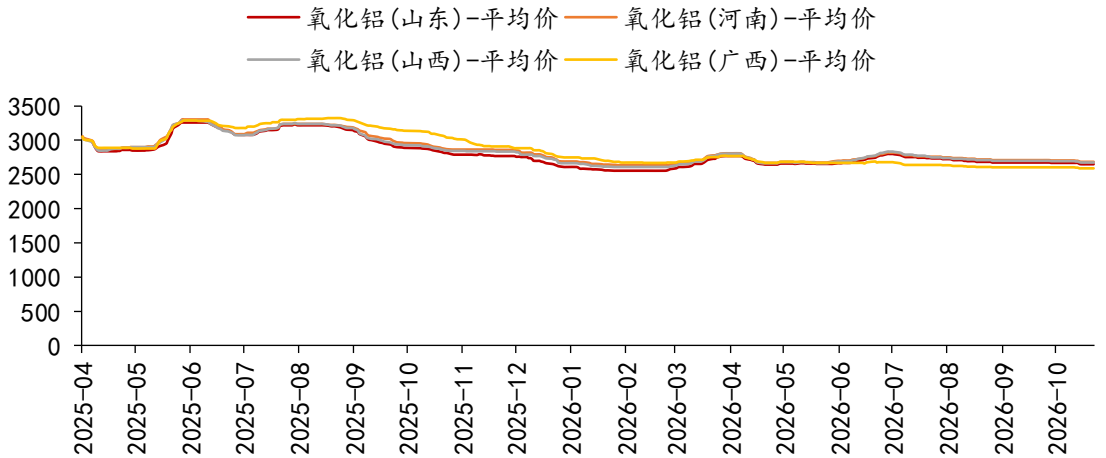
图：国内铝土矿价格（元/吨）



图：几内亚及澳洲铝矿CIF



图：国内氧化铝价格（元/吨）



资料来源：Wind，SMM，方正证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

贵金属：价格变动一览

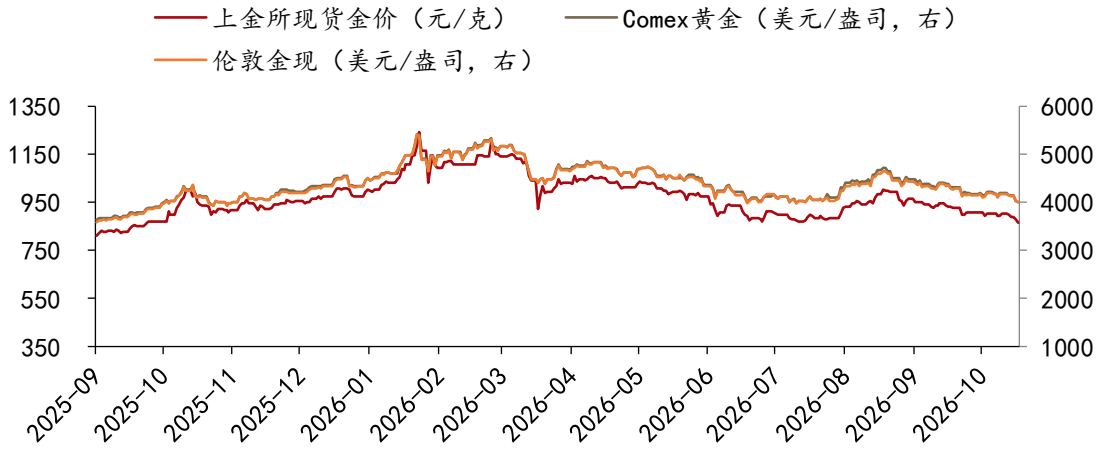
贵金属品种		最新价	周涨幅（%）	月涨幅（%）	年涨幅（%）
黄金	上金所现货金价（元/克）	864	-4%	-5%	-11%
	Comex黄金（美元/盎司）	4010	-4%	-4%	-7%
	伦敦金现（美元/盎司）	3995	-4%	-4%	-7%
白银	上金所现货银价（元/克）	13.0	-7%	-13%	-24%
	Comex银（美元/盎司）	54.0	-6%	-11%	-24%
	伦敦银现（美元/盎司）	53.8	-6%	-11%	-25%
铂	上金所现货铂价（元/克）	387	-4%	-8%	-24%
	Nymex铂（美元/盎司）	1556	-5%	-10%	-25%
	伦敦铂现（美元/盎司）	1585	-3%	-8%	-29%
钯	中国钯均价（元/克）	244	-7%	-15%	-40%
	Nymex钯（美元/盎司）	1047	-6%	-14%	-37%
	伦敦钯现（美元/盎司）	1064	-6%	-13%	-36%

资料来源：Wind，方正证券研究所

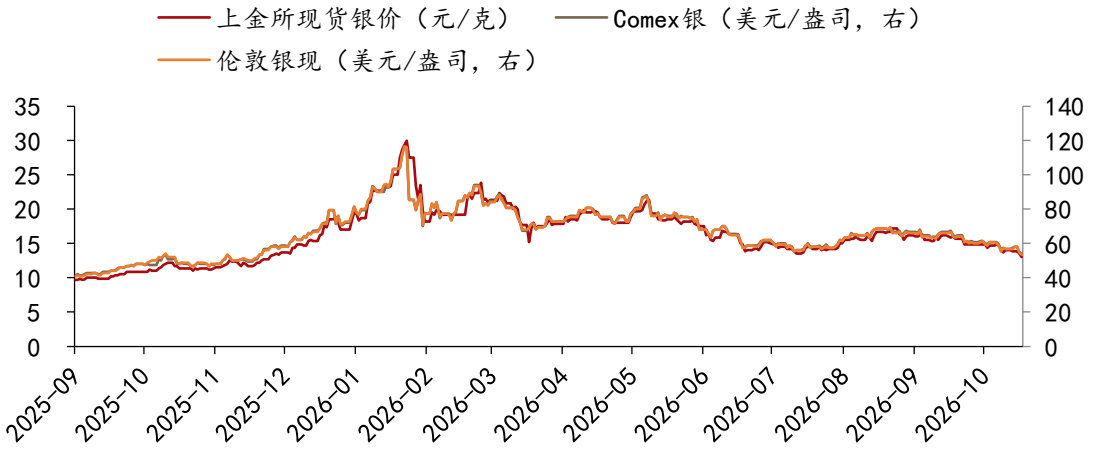
下载日志已记录，仅供内部参考

贵金属：价格走势

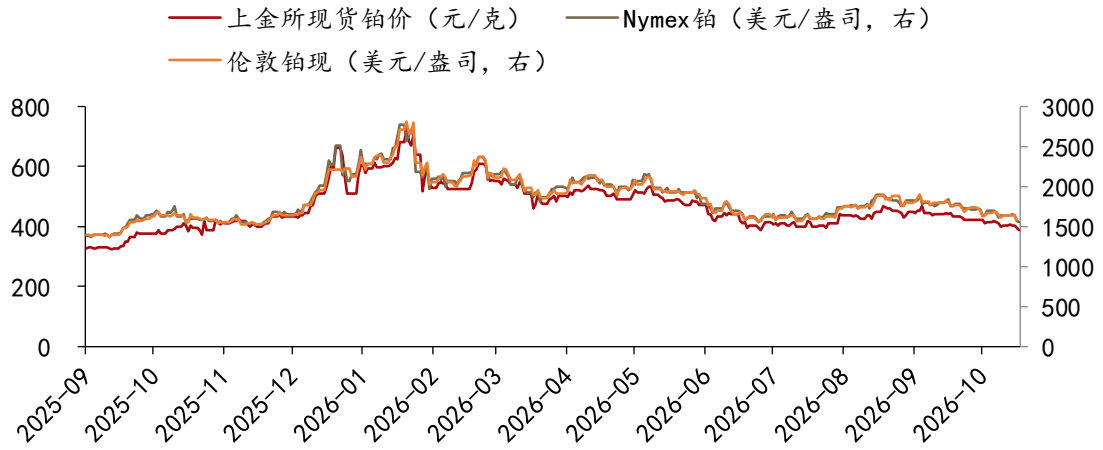
图：金价走势



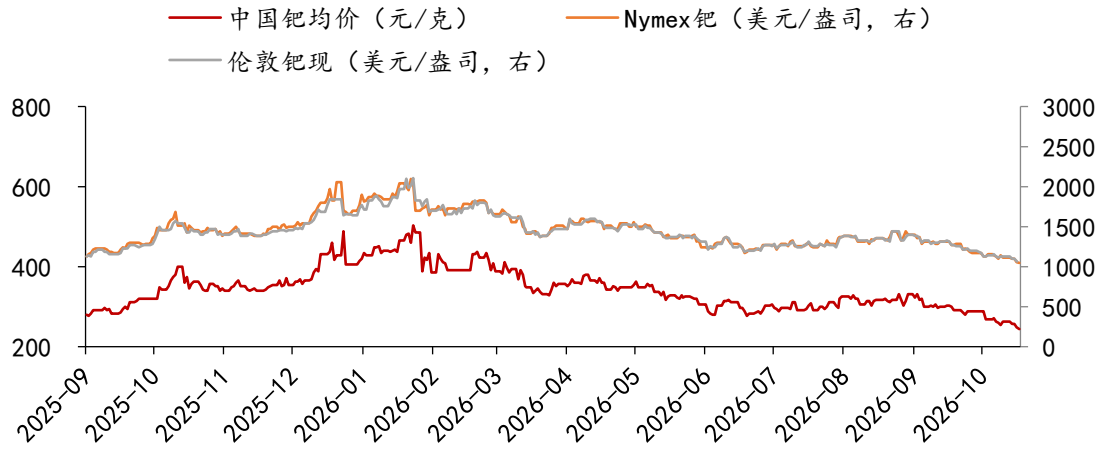
图：银价走势



图：铂价走势



图：钯价走势



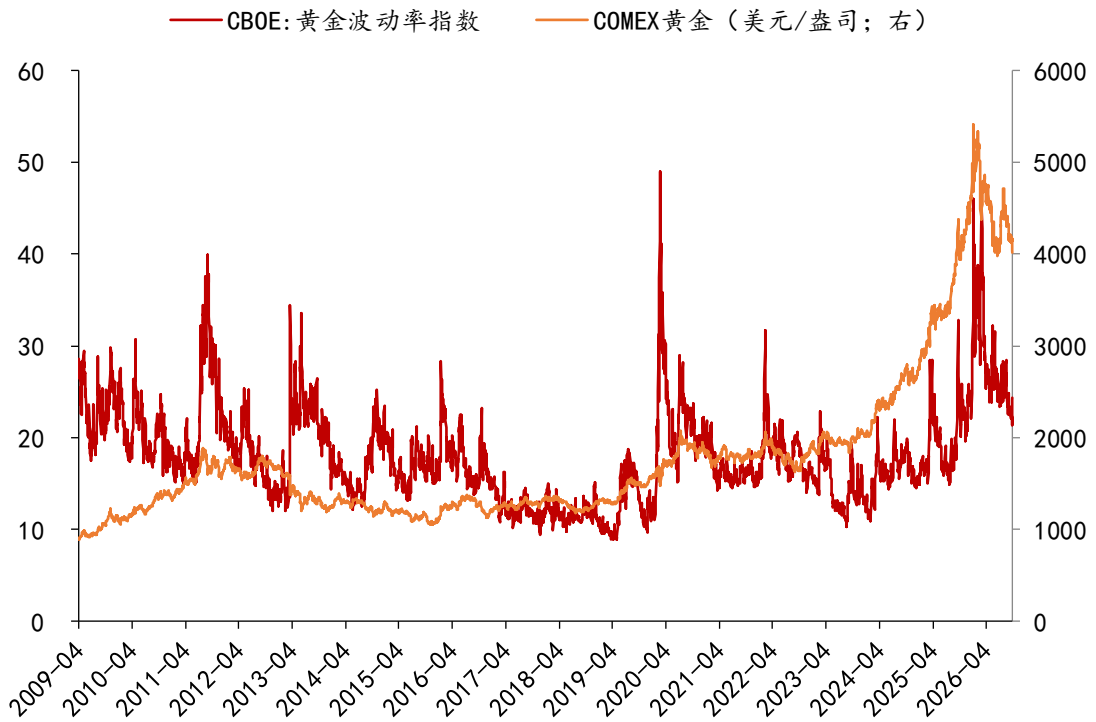
资料来源：Wind，方正证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

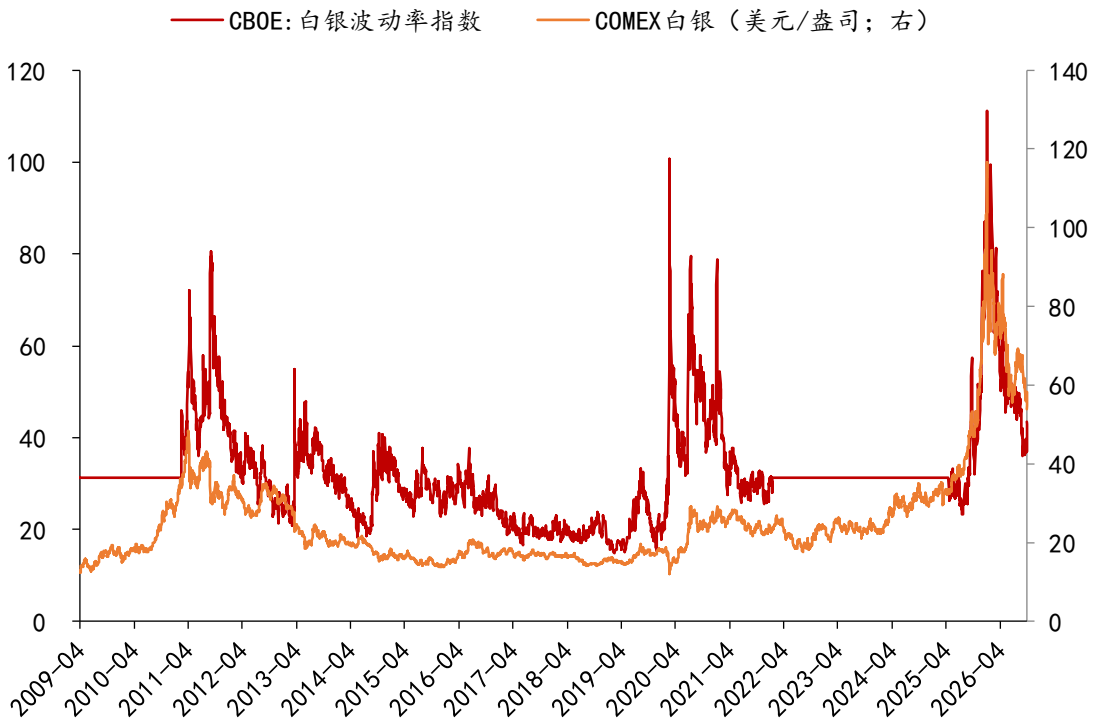
贵金属：价格波动率

品种	最新波动率指数	周涨幅（%）	月涨幅（%）	年涨幅（%）	相比历史最低值（%）	相比历史最高值（%）
黄金	24	8%	3%	2%	174%	-50%
白银	43	12%	15%	-36%	192%	-61%

图：黄金波动率与金价



图：白银波动率与银价



资料来源：Wind，iFind，方正证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

贵金属：库存变动一览

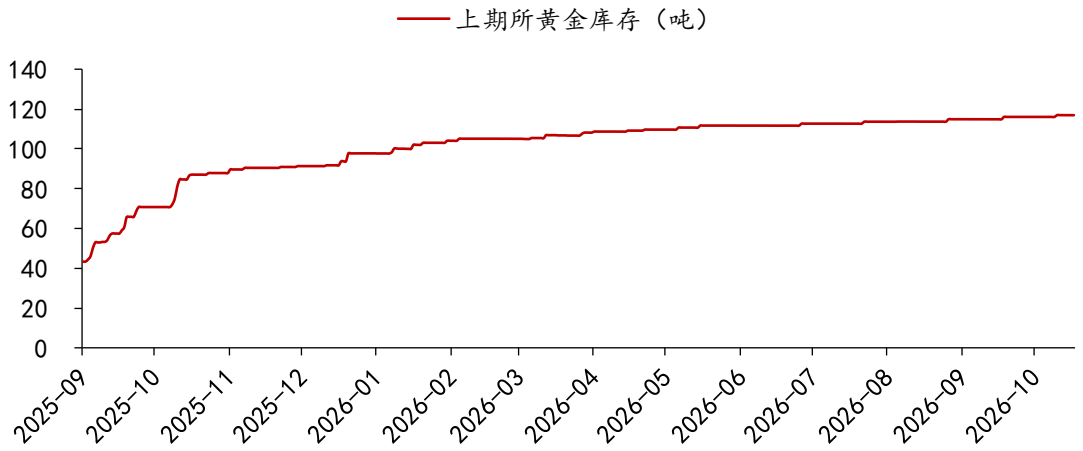
贵金属品种		最新库存（吨）	周涨幅（%）	月涨幅（%）	年涨幅（%）
黄金	上期所（日度）	117	0%	1%	20%
	COMEX（日度）	724	-1%	-1%	-36%
	伦交所（月度）	9821	-	2%	8%
白银	上期所（日度）	1375	-2%	-8%	99%
	上金所（周度）	885	2%	1%	14%
	COMEX（日度）	10516	1%	1%	-25%
	伦交所（月度）	28985	-	2%	4%

资料来源：Wind，SMM，方正证券研究所

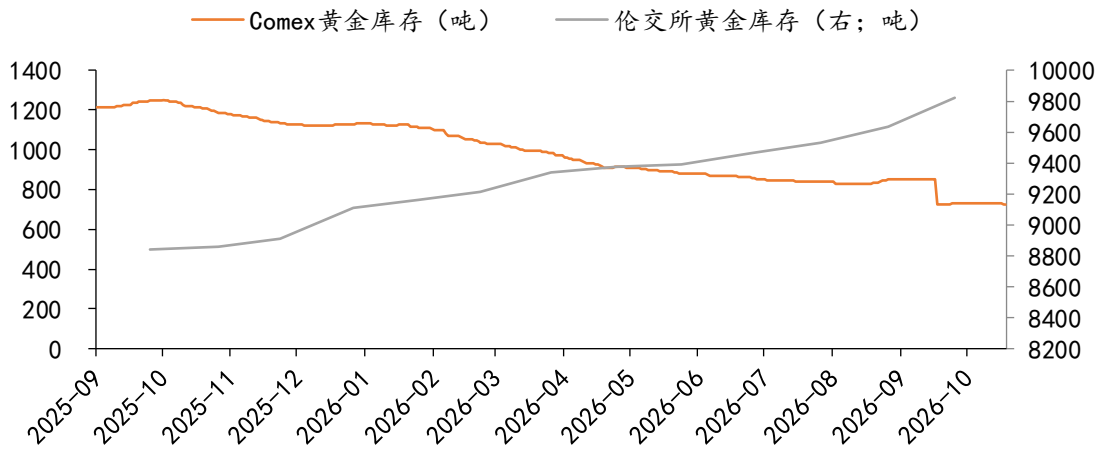
下载日志已记录，仅供内部参考

贵金属：库存走势

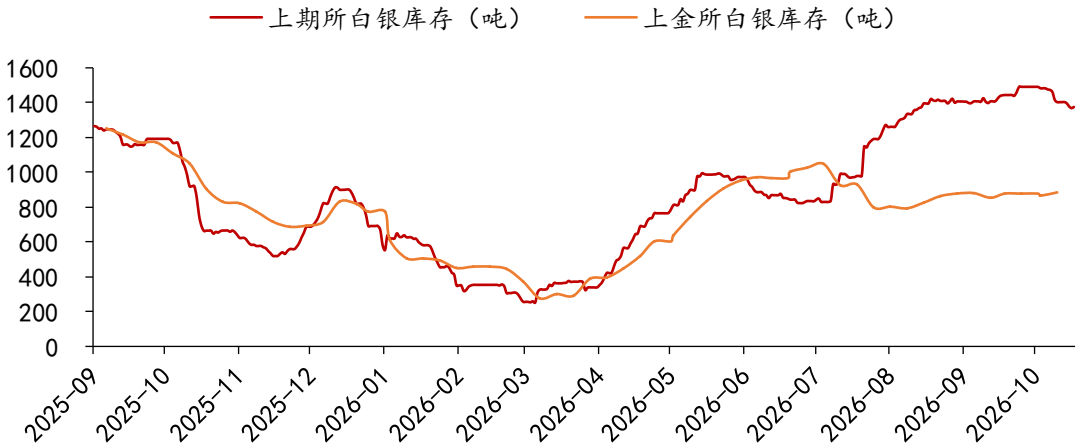
图：上期所黄金库存走势



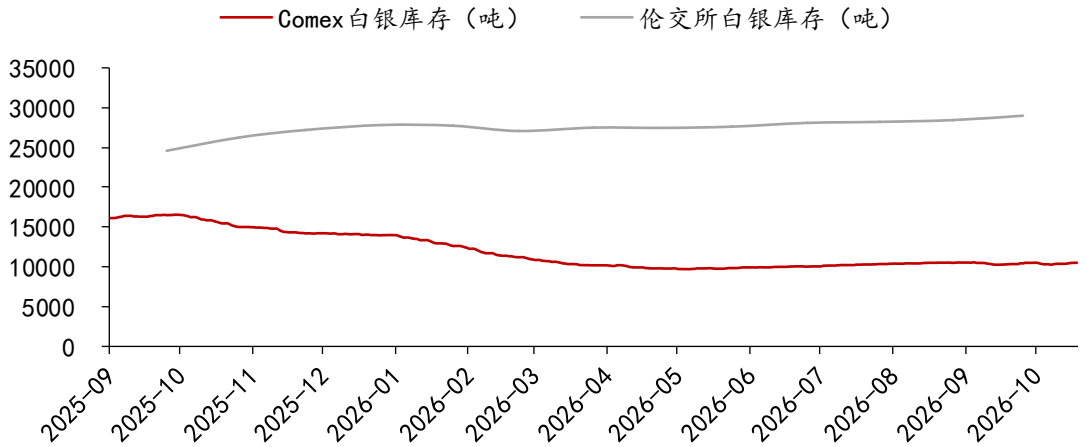
图：Comex及伦交所黄金库存走势



图：上期所及上金所白银库存走势



图：Comex及伦交所白银库存走势



资料来源：Wind，方正证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

贵金属：持仓变动一览

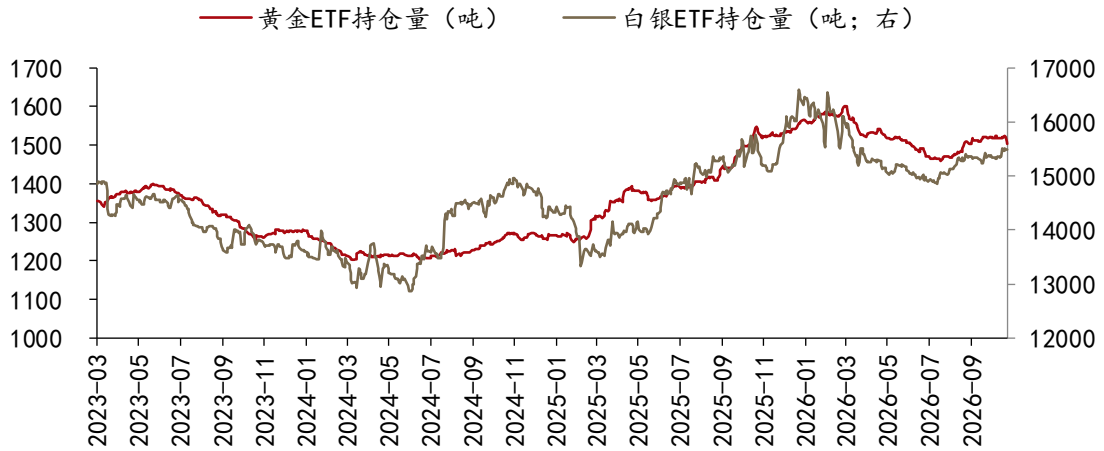
贵金属品种		最新值	周涨幅（%）	月涨幅（%）	年涨幅（%）
黄金	ETF持仓量（吨）	1505	-1.1%	-1.0%	-3.8%
	COMEX非商业净多头持仓（万张）	20.0	-3.9%	-8.6%	-13.5%
	COMEX管理基金净多头持仓（万张）	10.4	-2.7%	-13.4%	-17.3%
白银	ETF持仓量（吨）	15500	0.1%	1.0%	-5.7%
	COMEX非商业净多头持仓（万张）	2.0	-12.5%	-10.4%	-34.2%
	COMEX管理基金净多头持仓（万张）	0.4	-37.6%	-54.0%	-75.0%

资料来源：Wind，方正证券研究所（注：黄金ETF持仓量为SPDR和iShares之和，白银ETF持仓量为SLV）

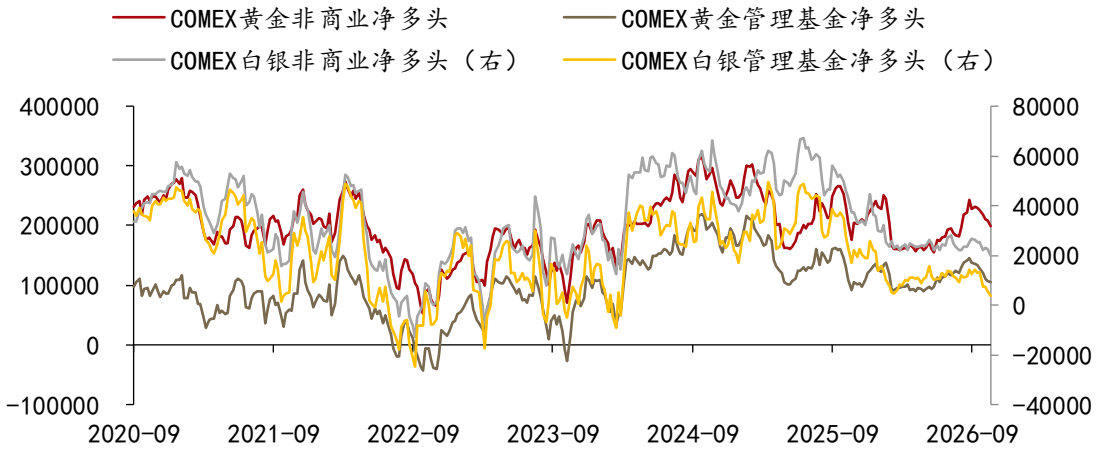
下载日志已记录，仅供内部参考

贵金属：ETF持仓、央行购金、期货持仓

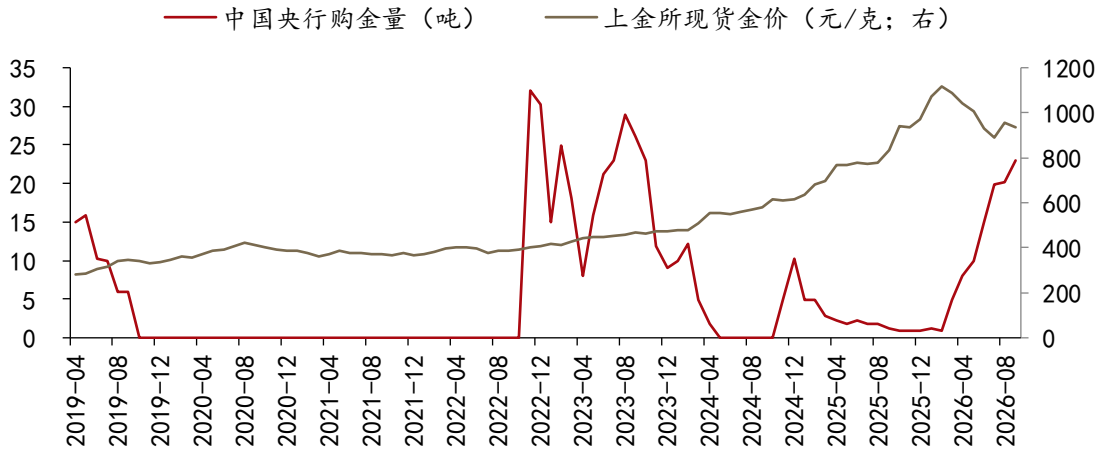
图：黄金与白银ETF持仓量



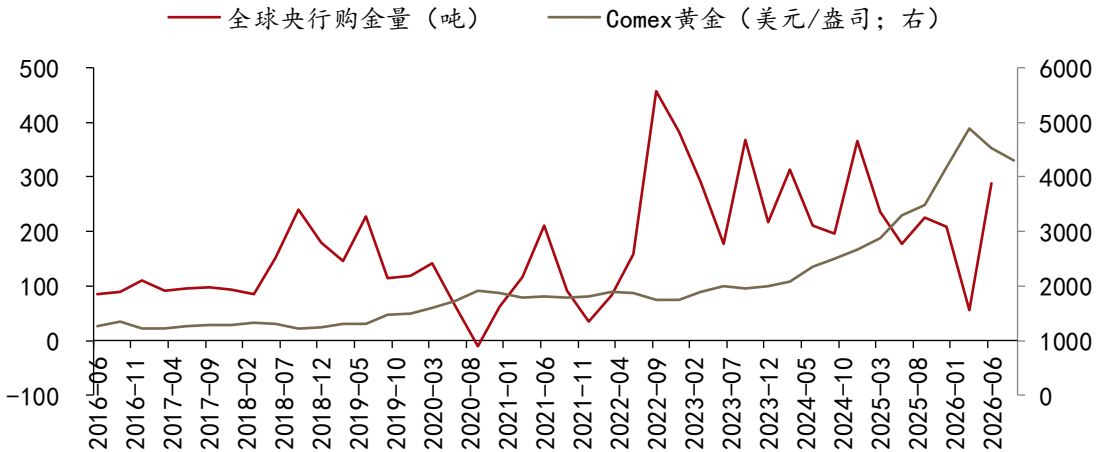
图：COMEX期货黄金与白银净多头持仓（单位：张）



图：中国央行购金与金价



图：全球央行购金与金价

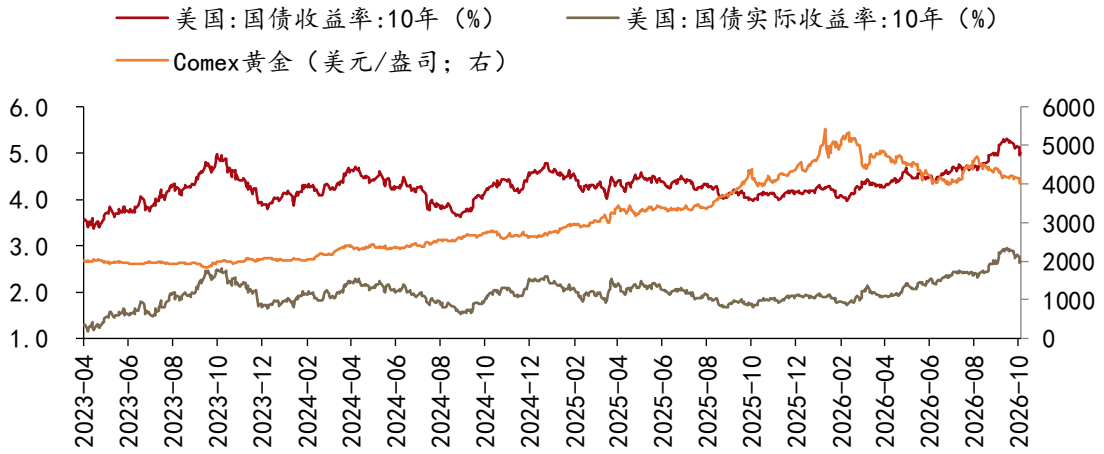


资料来源：Wind，方正证券研究所（注：黄金ETF持仓量为SPDR和iShares之和，白银ETF持仓量为SLV）

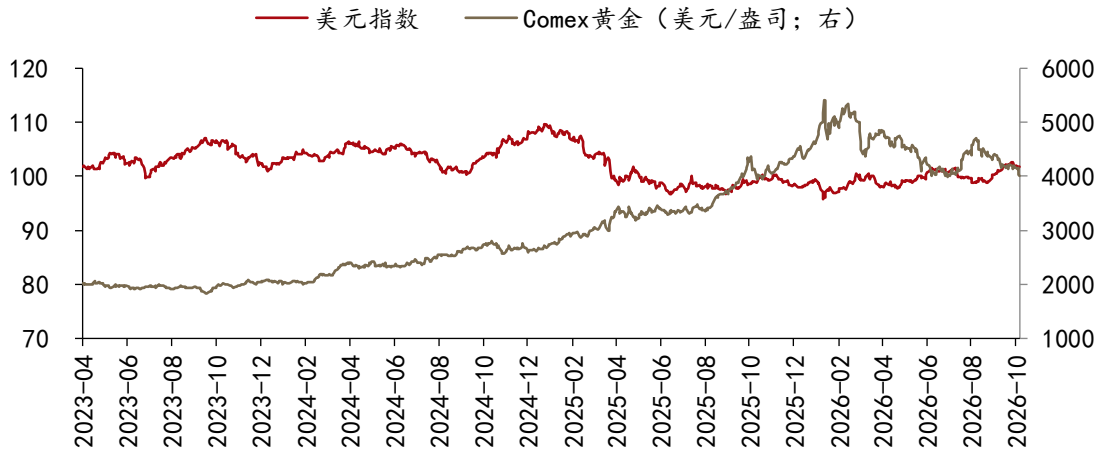
下载日志已记录，仅供内部参考

贵金属：利率、美元指数、风险指数、黄金占全球储备比例的变化

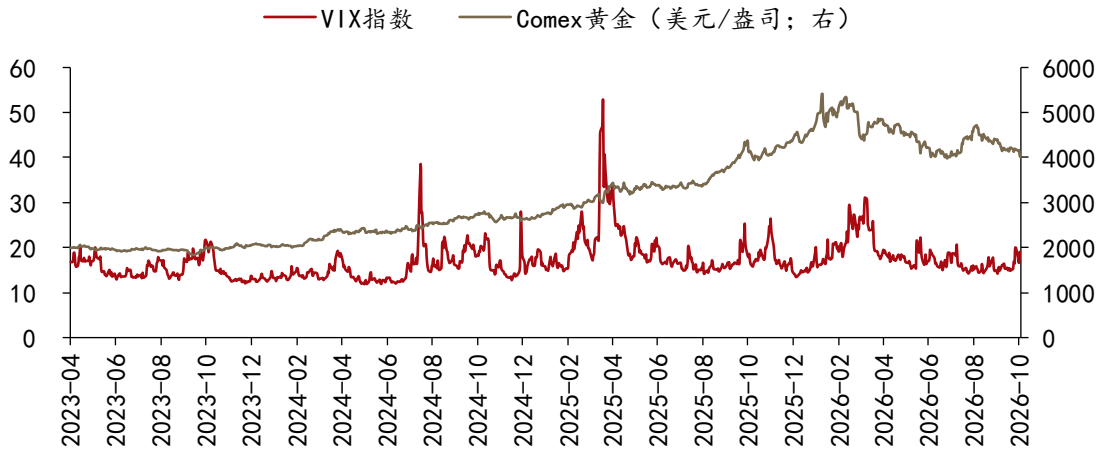
图：美债利率与金价



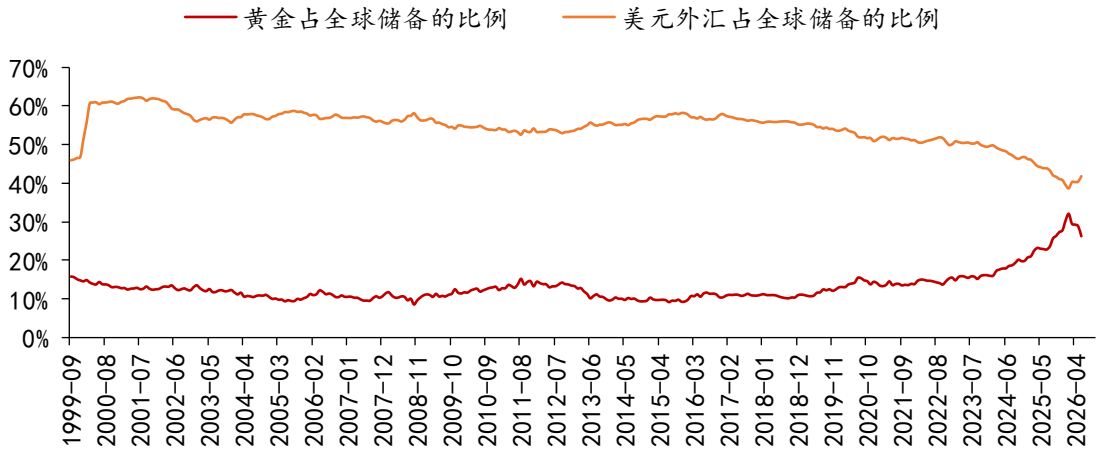
图：美元指数与金价



图：VIX指数与金价



图：黄金与美元占全球储备的比例

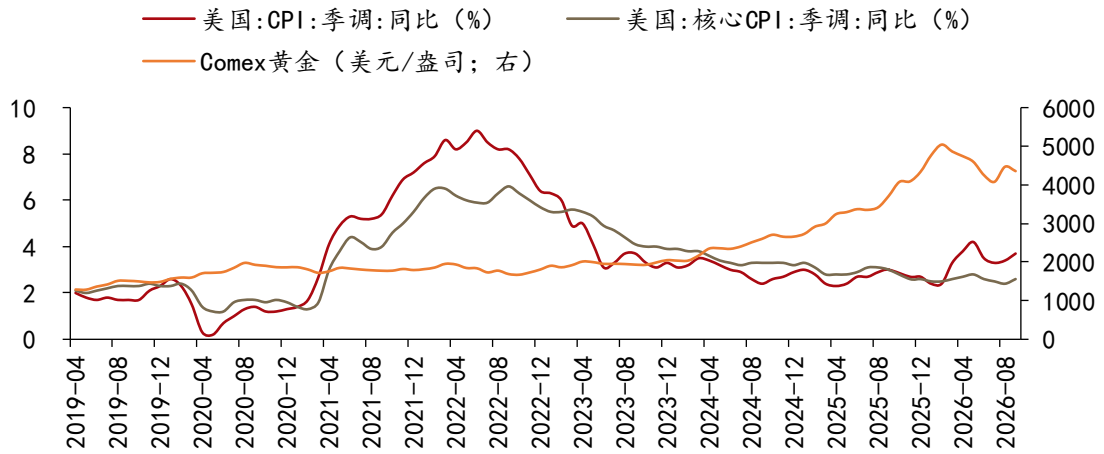


资料来源：Wind，方正证券研究所（注：右下图的全球储备=外汇储备+黄金储备）

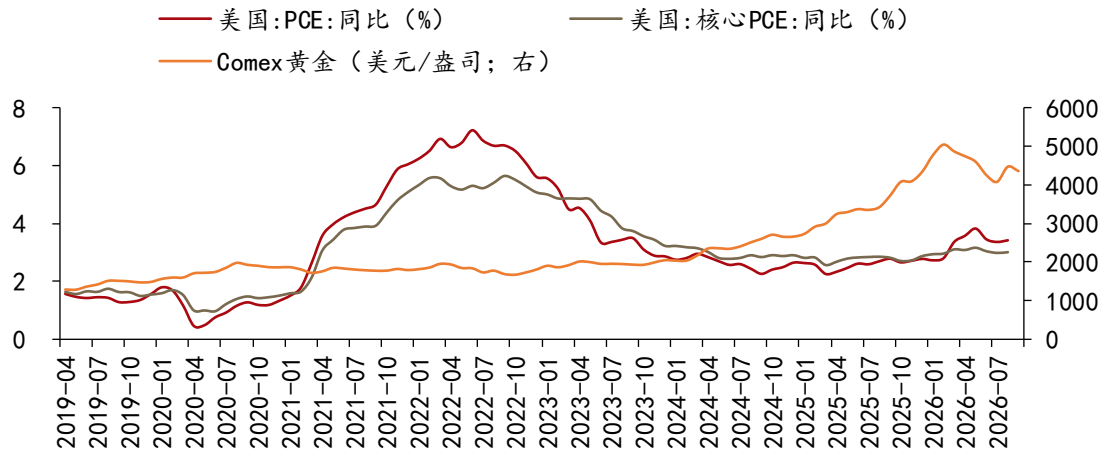
下载日志已记录，仅供内部参考

贵金属：美国CPI、PCE、失业率、未偿公共债务余额

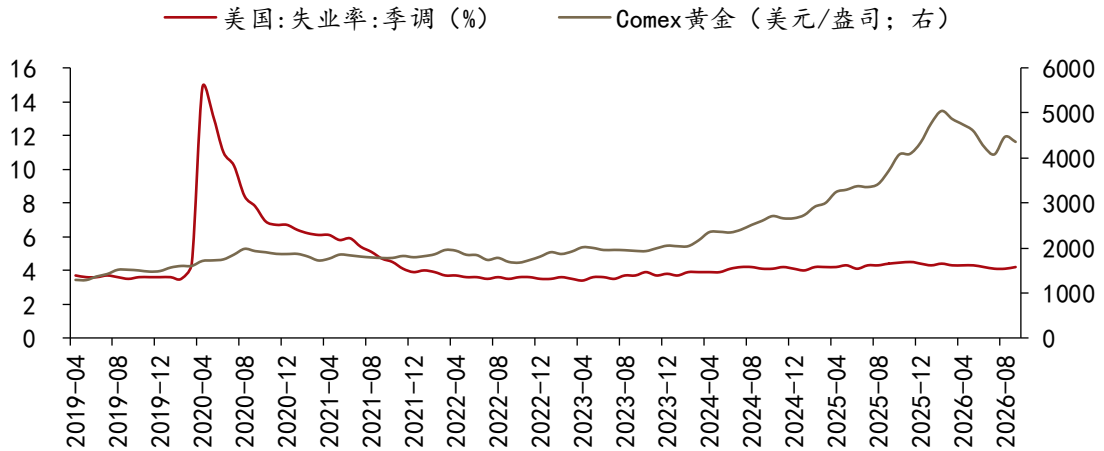
图：美国CPI与金价



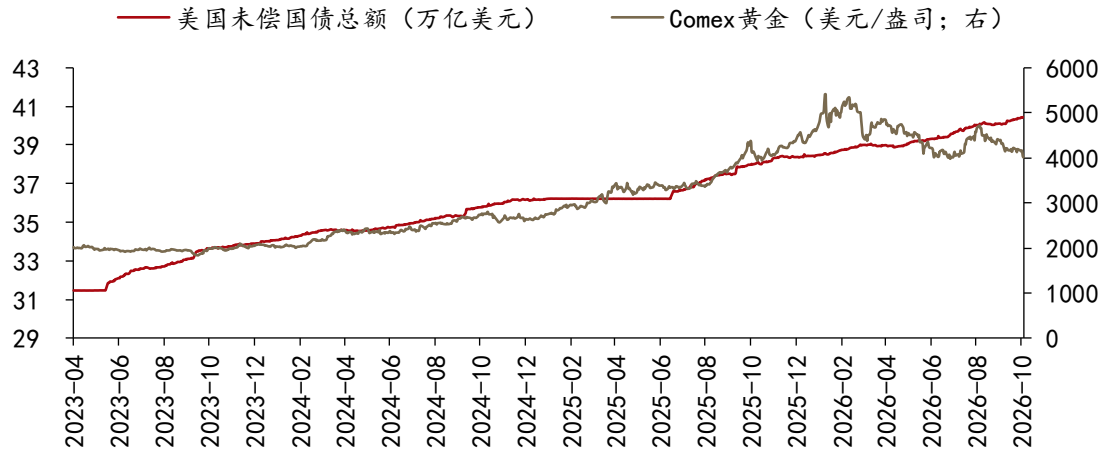
图：美国PCE与金价



图：美国失业率与金价



图：美国未偿公共债务余额与金价



资料来源：Wind，方正证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

稀土&磁材：价格变动一览

稀土品种		最新价（万元/吨）	周涨幅（%）	月涨幅（%）	年涨幅（%）
稀土金属	金属镨钕	88.3	-2%	-2%	20%
	金属镝	176.5	0%	-1%	5%
	金属铽	791.5	-1%	-3%	6%
	金属镧	2.2	0%	0%	0%
	金属铈	2.8	-1%	-1%	-3%
稀土氧化物	氧化镨钕	72.4	-3%	-2%	19%
	氧化镝	141.0	0%	-1%	5%
	氧化铽	635.0	0%	-3%	6%
	氧化镧	0.6	0%	0%	28%
	氧化铈	1.4	0%	-2%	22%
稀土永磁	钕铁硼毛坯N55	27.4	-1%	-1%	3%
	钕铁硼毛坯52M	28.0	-1%	-1%	3%
	钕铁硼毛坯52H	30.4	-1%	-1%	3%
	钕铁硼54SH	37.2	-1%	-1%	2%
	钕铁硼52UH	46.9	-1%	-1%	2%
	钕铁硼50EH	48.9	-1%	-1%	2%

资料来源：SMM，方正证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

稀土&磁材：价格走势

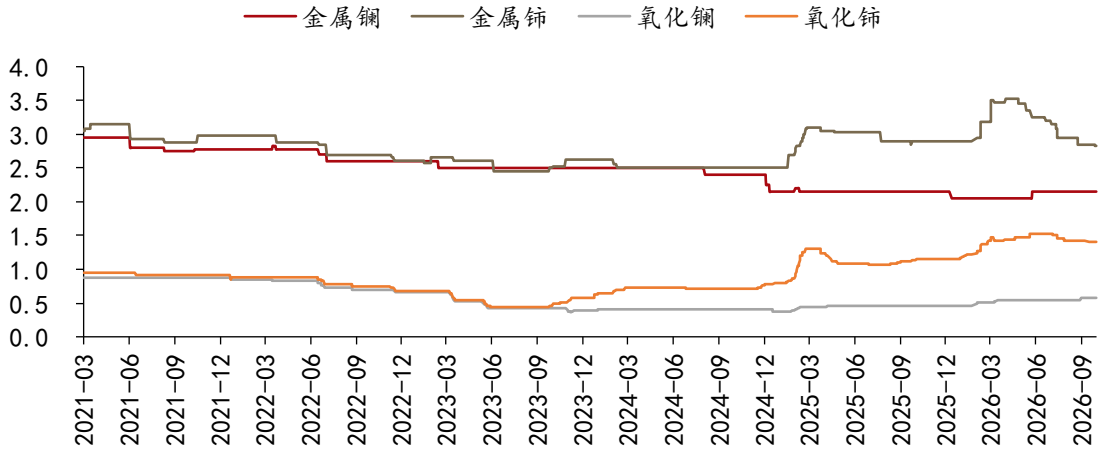
图：金属镨钕、镝、铽价格走势（万元/吨）



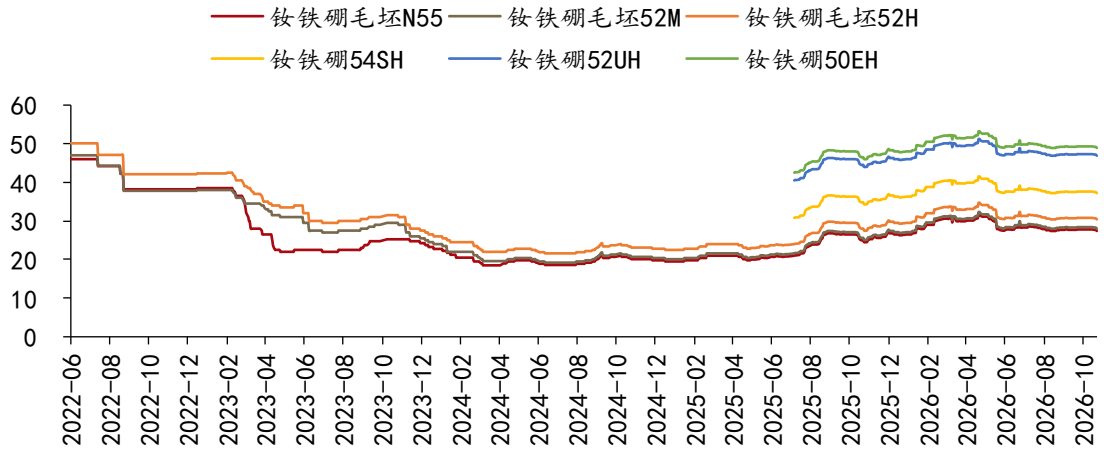
图：氧化镨钕、镝、铽价格走势（万元/吨）



图：镧铈价格走势（万元/吨）



图：钕铁硼价格走势（万元/吨）

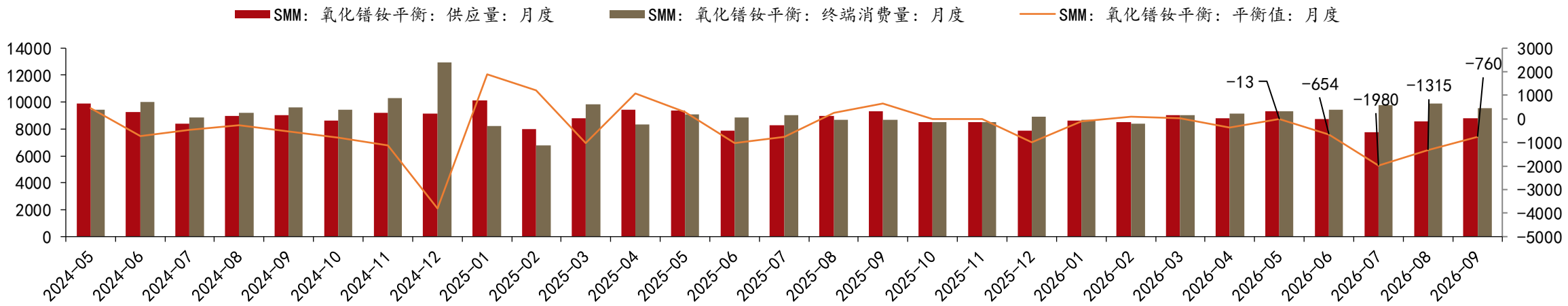


资料来源：SMM，方正证券研究所

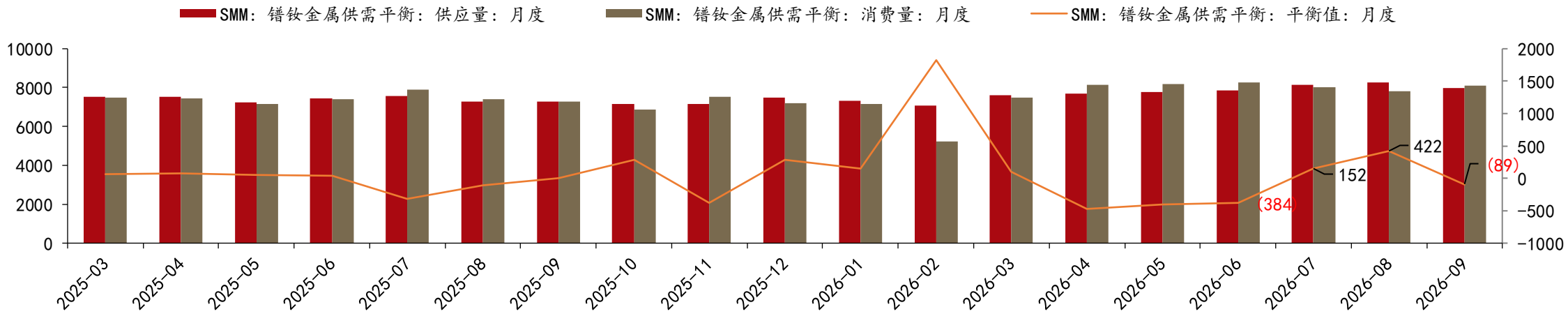
下载日志已记录，仅供内部参考

稀土&磁材：供给走势

图：氧化镨钕月度供需平衡（吨）



图：镨钕金属月度供需平衡（吨）



资料来源：SMM，方正证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

能源金属：价格变动一览

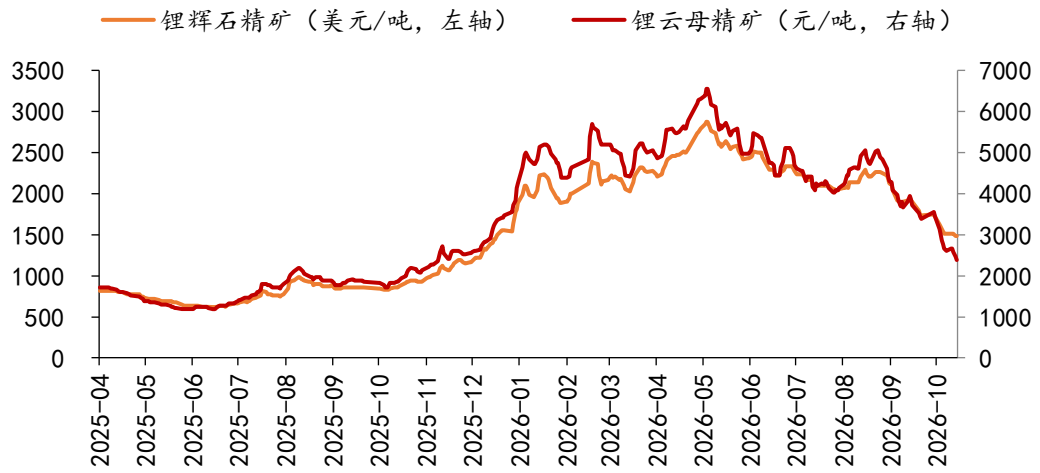
	能源金属品种	最新价（元/吨）	周涨幅（%）	近一月涨幅（%）	近一年涨幅（%）
锂	锂辉石精矿（美元/吨）	1485	-1.3%	-22.9%	-4%
	锂云母精矿	2390	-6.8%	-39.5%	-31%
	工业级碳酸锂	93500	-5.7%	-28.5%	-19%
	电池级碳酸锂	97000	-5.6%	-27.9%	-18%
	电池级氢氧化锂	88750	-4.6%	-28.4%	-20%
镍	红土镍矿（1.5%，美元/湿吨）	60.5	0.0%	-4.7%	10%
	电解镍	121800	-0.3%	-4.8%	-11%
	电池级硫酸镍	28230	-0.1%	-5.1%	1%
钴	钴中间品（美元/磅）	13.3	0.0%	-17.2%	-47%
	电解钴	231000	-1.3%	-17.5%	-49%
	四氧化三钴	202500	0.0%	-21.4%	-44%
	硫酸钴	49000	0.0%	-21.6%	-47%

资料来源：SMM，方正证券研究所

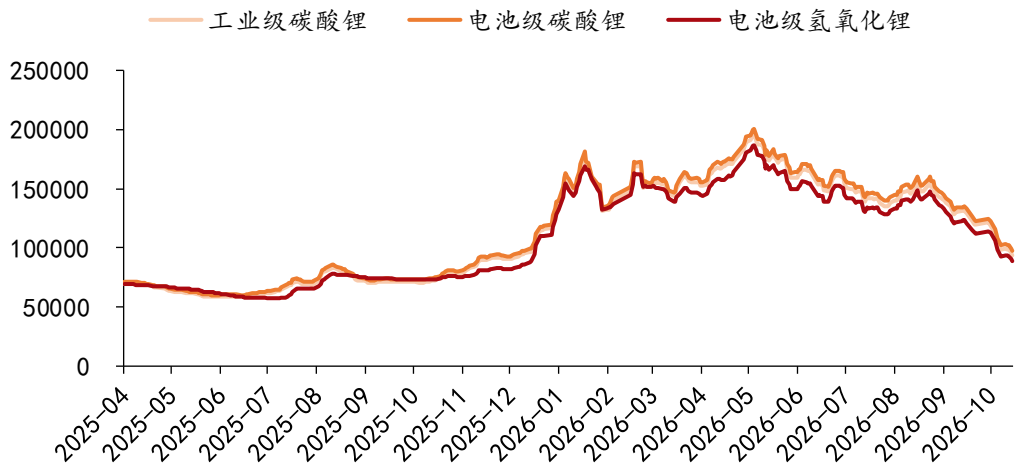
下载日志已记录，仅供内部参考

能源金属：价格走势

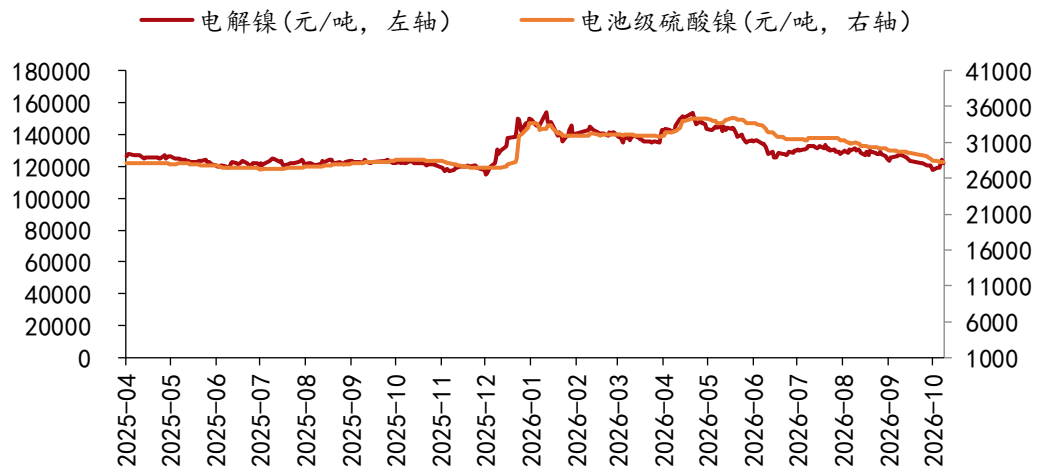
图：锂辉石精矿、锂云母精矿价格走势



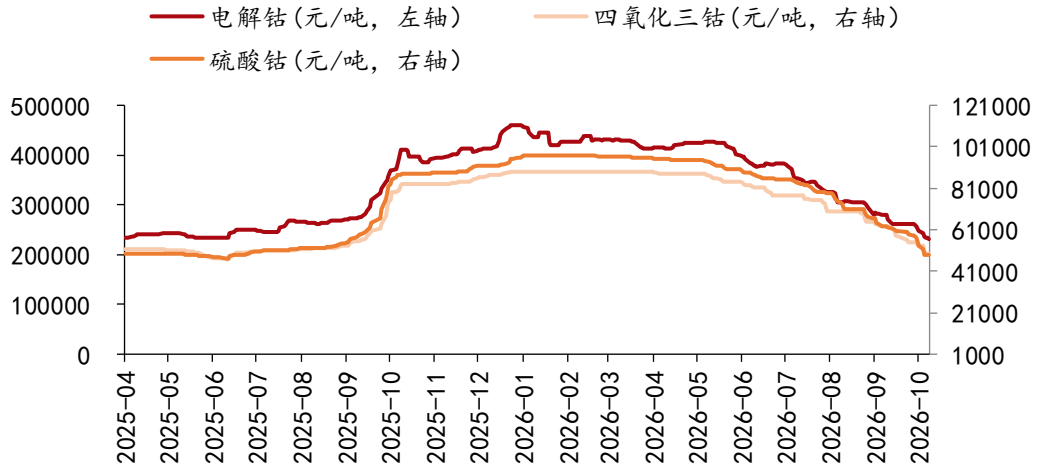
图：碳酸锂、氢氧化锂价格走势（元/吨）



图：电解镍、硫酸镍价格走势



图：电钴、四钴、硫酸钴价格走势

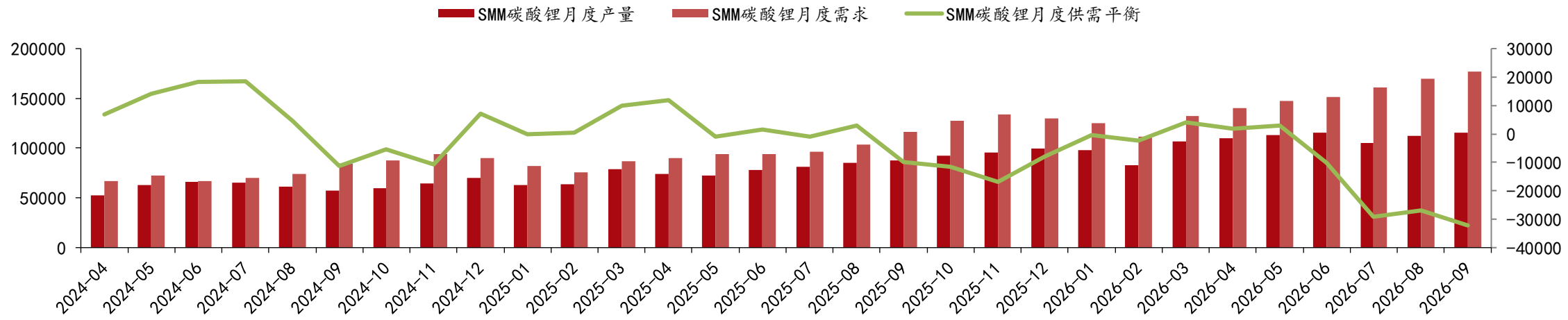


资料来源：Wind，方正证券研究所

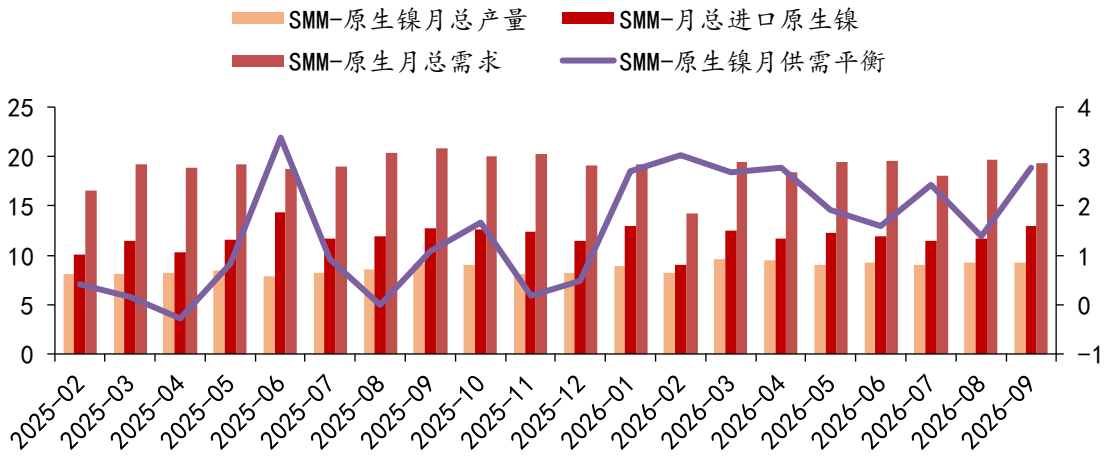
下载日志已记录，仅供内部参考

能源金属：供给走势

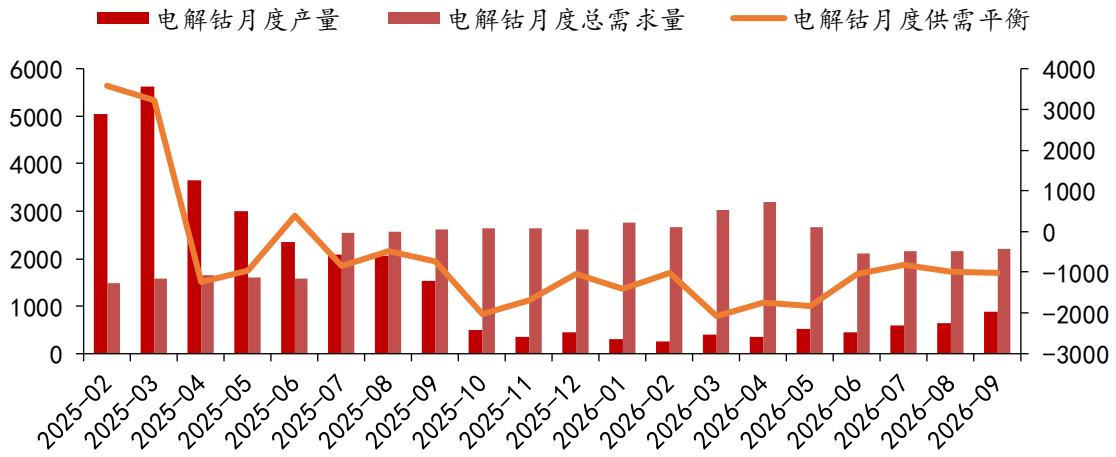
图：碳酸锂月度供需平衡（吨）



图：原生镍月度供需平衡（万吨）



图：电解钴月度供需平衡（吨）

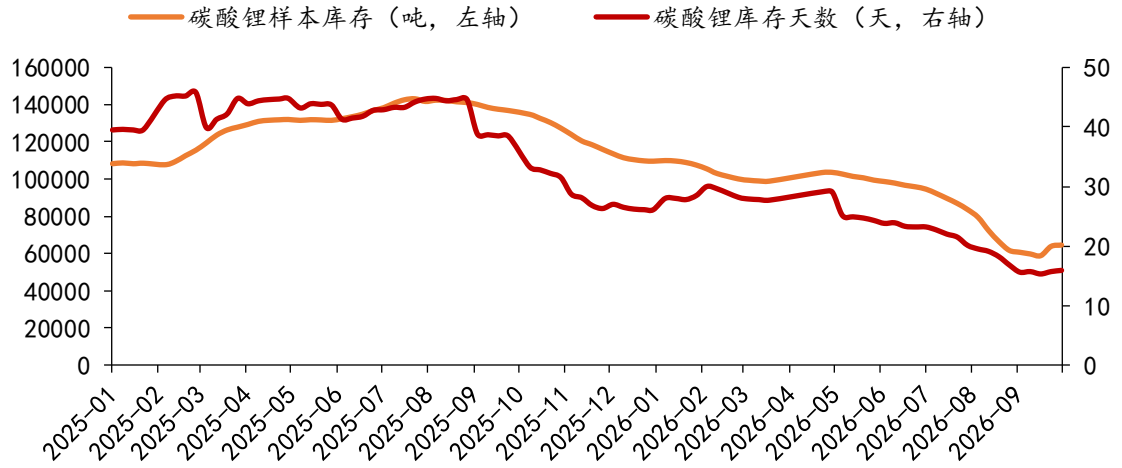


资料来源：SMM，方正证券研究所

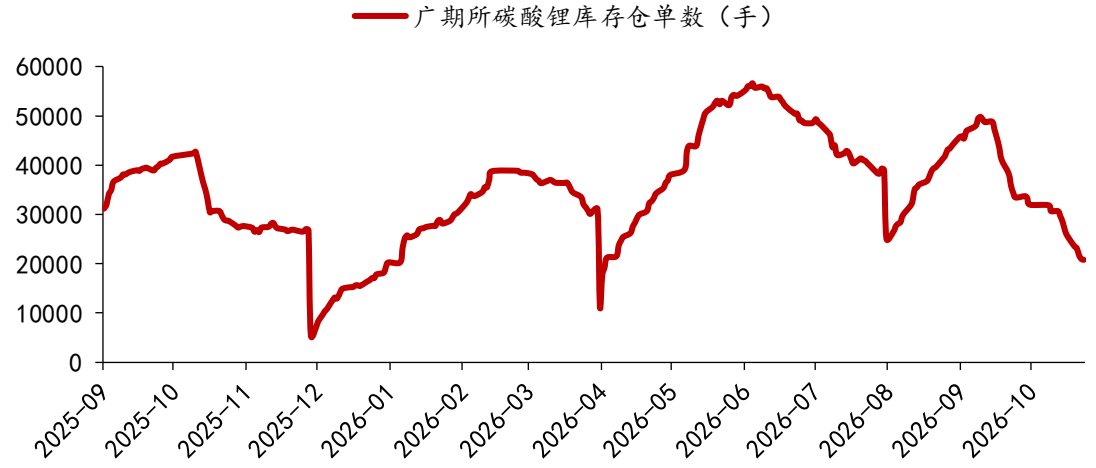
下载日志已记录，仅供内部参考

能源金属：库存走势

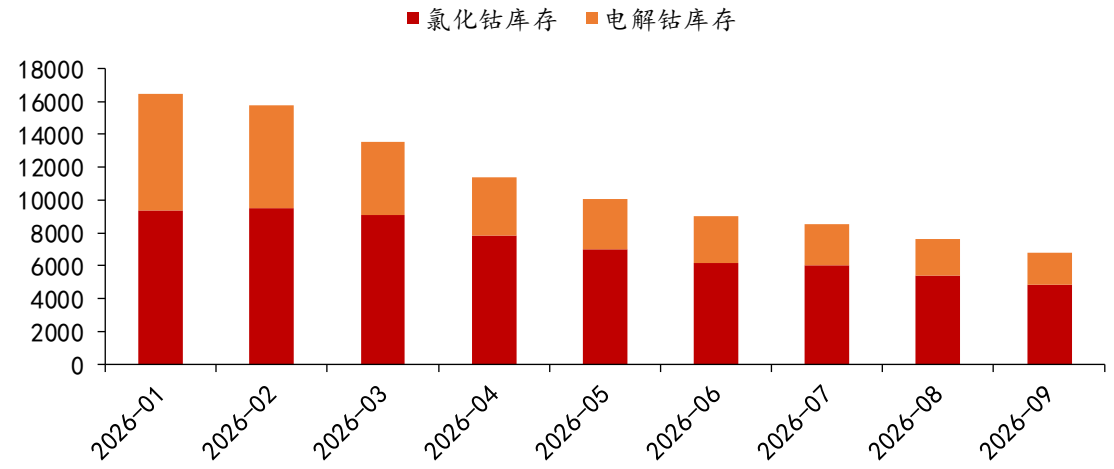
图：碳酸锂社会库存情况



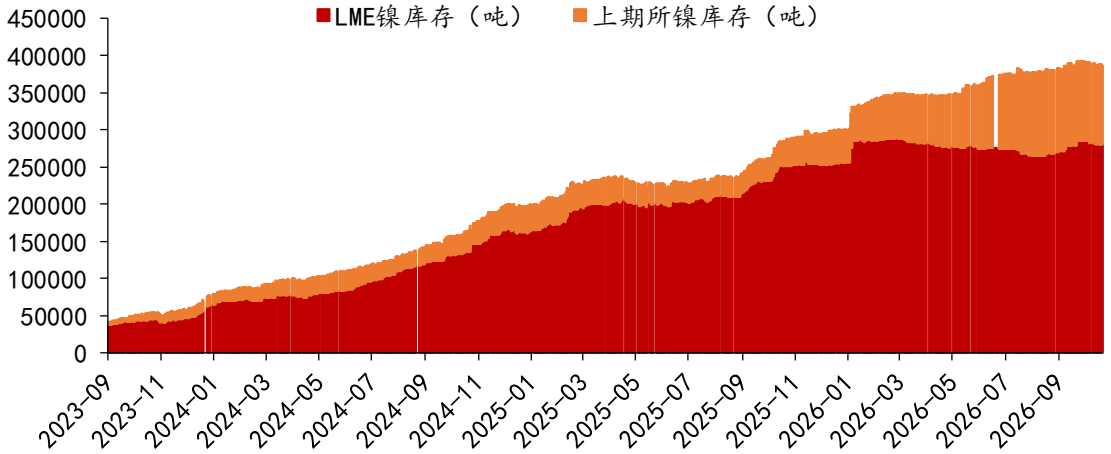
图：广期所碳酸锂库存情况



图：电钴与钴盐社会库存情况



图：镍交易所库存情况



资料来源：SMM，方正证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

目录

CONTENTS

01 行业数据复盘
- 工业金属
- 贵金属
- 稀土&磁材
- 能源金属

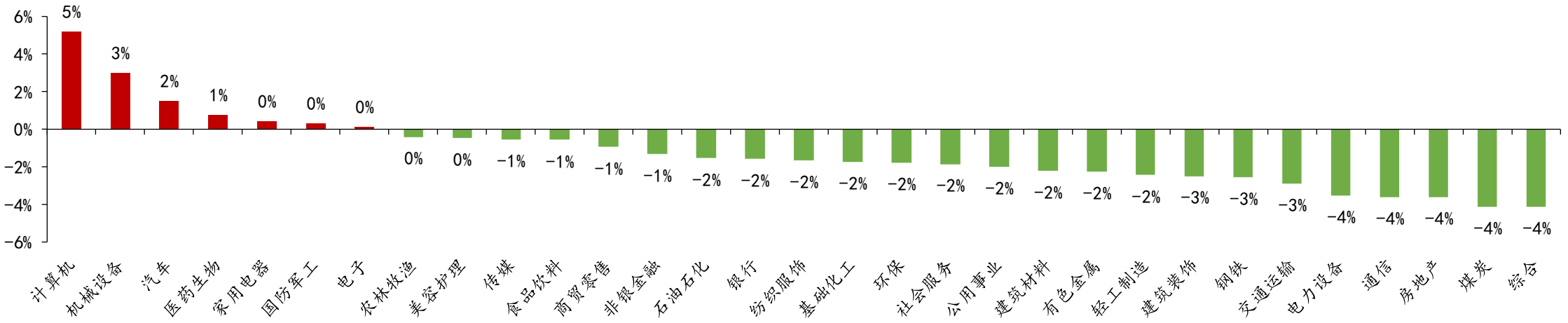
02 *行情数据复盘*
- *行情总览*
- *工业金属*
- *贵金属*
- *稀土&磁材*
- *能源金属*

03 风险提示

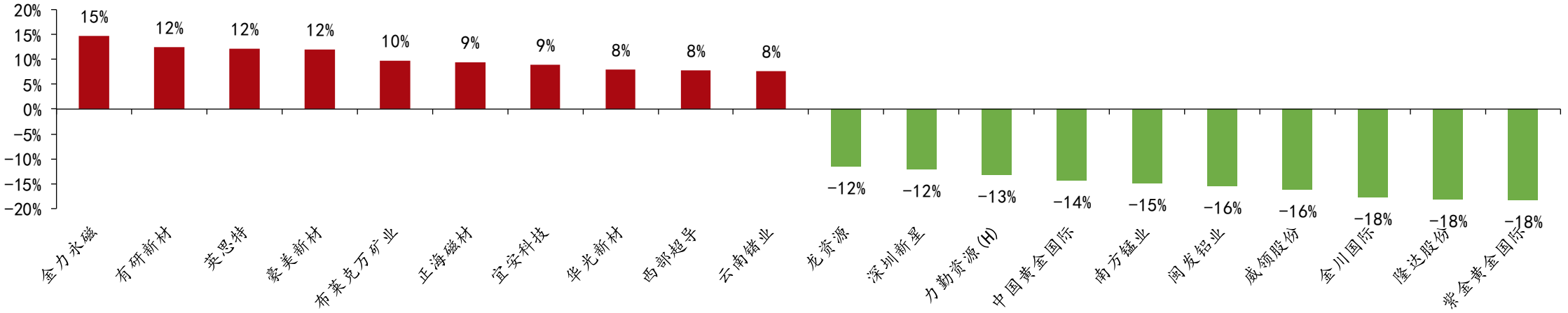
下载日志已记录，仅供内部参考

行情总览

图：各行业涨跌幅（2026.10.19-2026.10.23）



图：有色金属板块涨跌幅前十&后十公司（2026.10.19-2026.10.23）

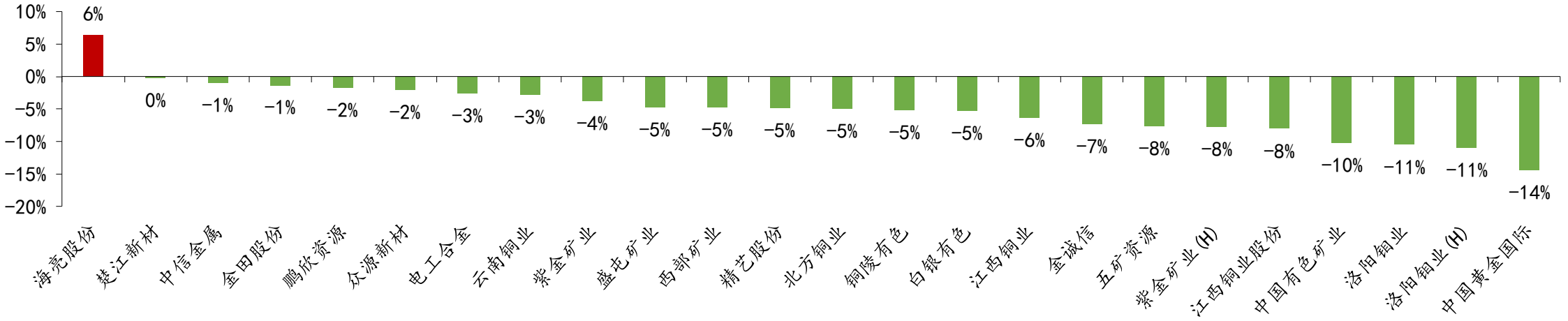


资料来源：Wind，方正证券研究所（注：本页上图行业划分采用申万一级行业指数；下图所涉公司为A股+港股有色金属行业公司）

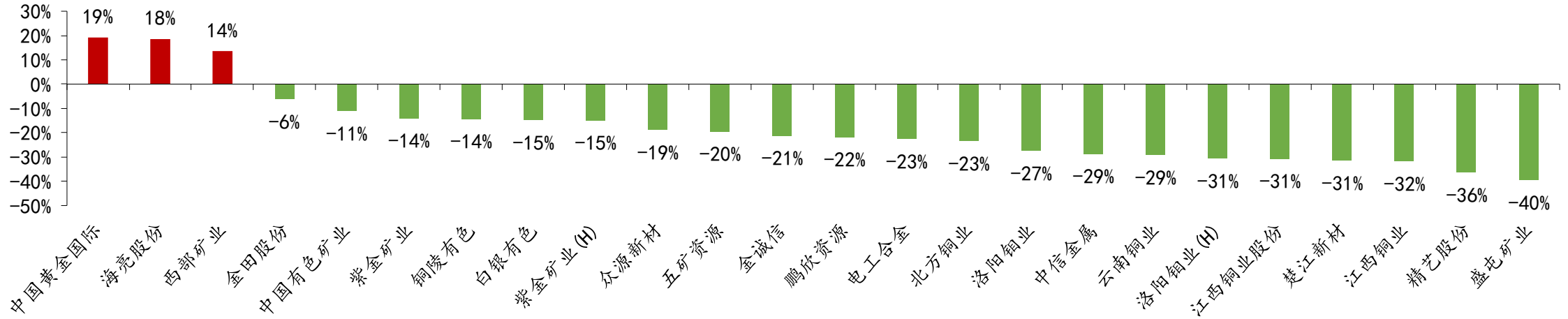
下载日志已记录，仅供内部参考

铜板块行情一览

图：铜板块各公司本周涨跌幅（2026.10.19-2026.10.23）



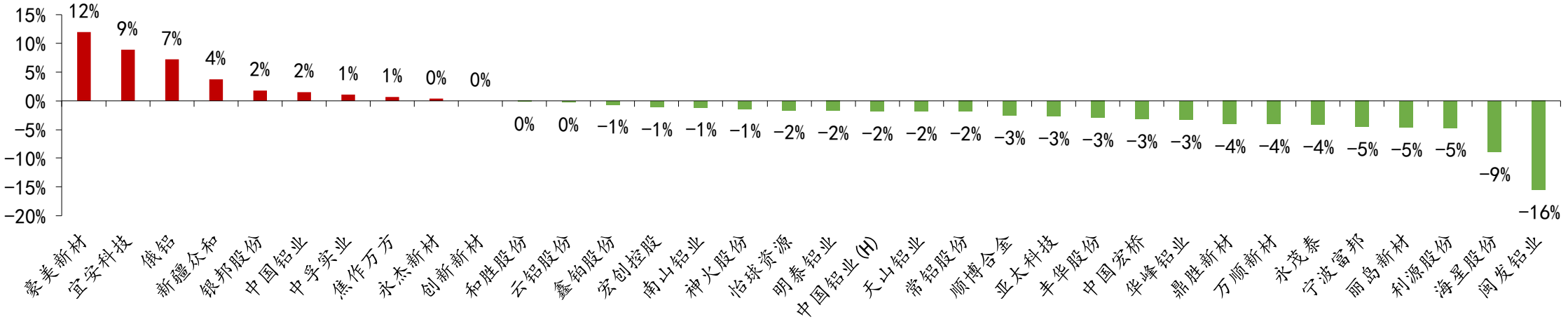
图：铜板块各公司2026年度涨跌幅（截至2026.10.23）



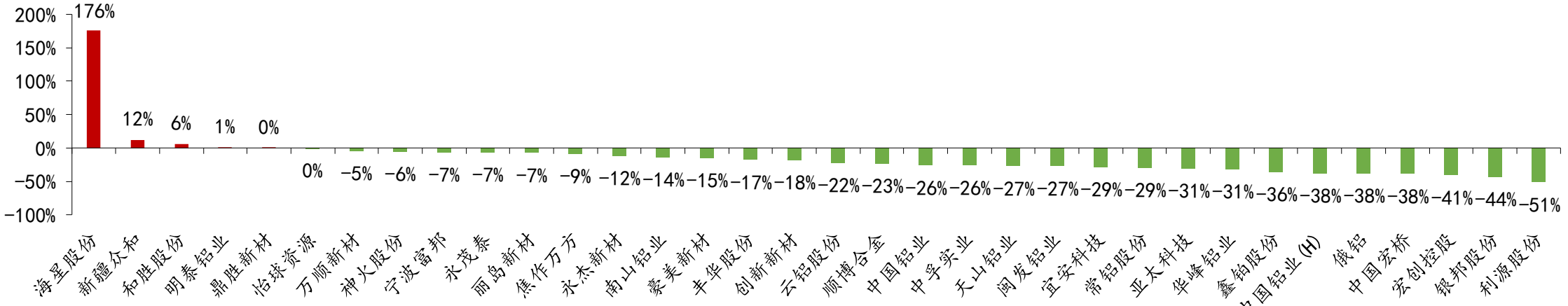
下载日志已记录，仅供内部参考

铝板块行情一览

图：铝板块各公司本周涨跌幅（2026.10.19-2026.10.23）



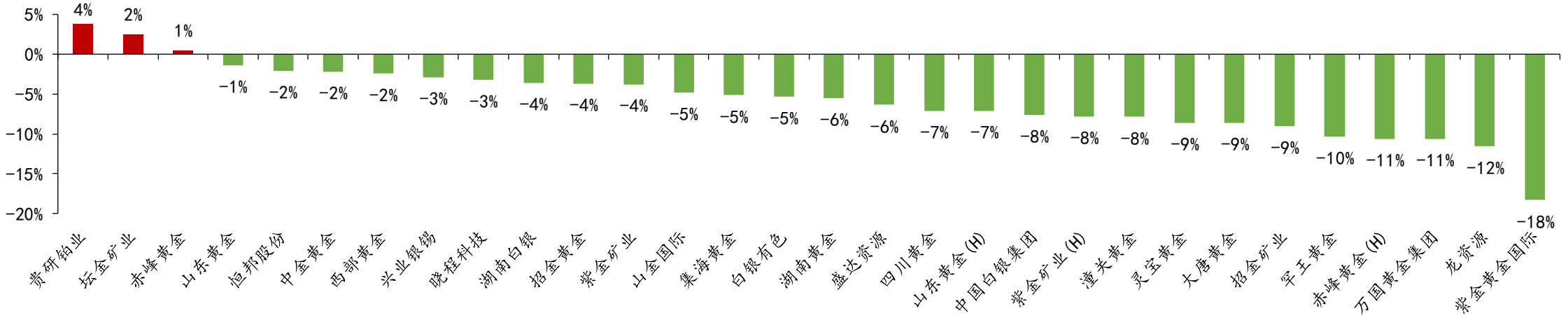
图：铝板块各公司2026年度涨跌幅（截至2026.10.23）



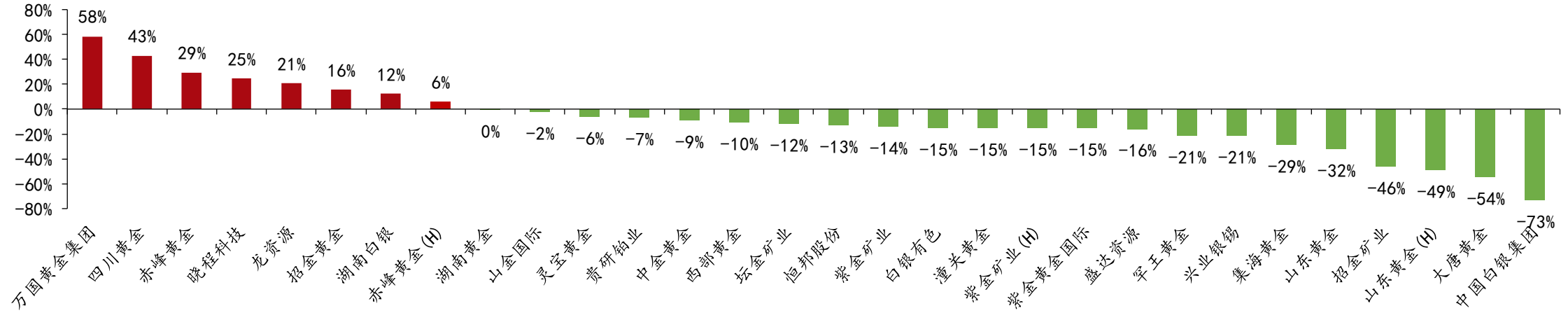
下载日志已记录，仅供内部参考

贵金属板块行情一览

图：贵金属板块各公司涨跌幅（2026.10.19-2026.10.23）



图：贵金属板块各公司2026年度涨跌幅（截至2026.10.23）

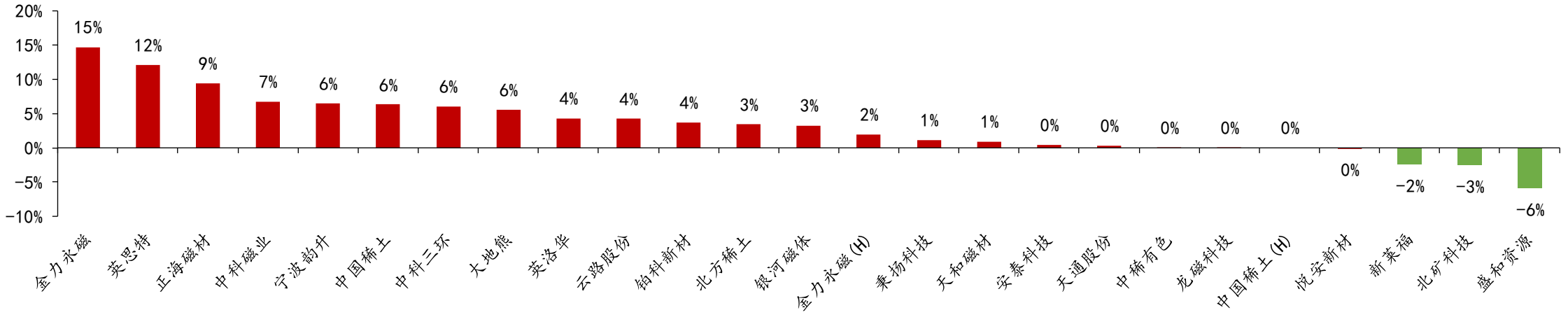


资料来源：Wind，方正证券研究所（注：本页图表所涉公司为A股+港股的贵金属公司）

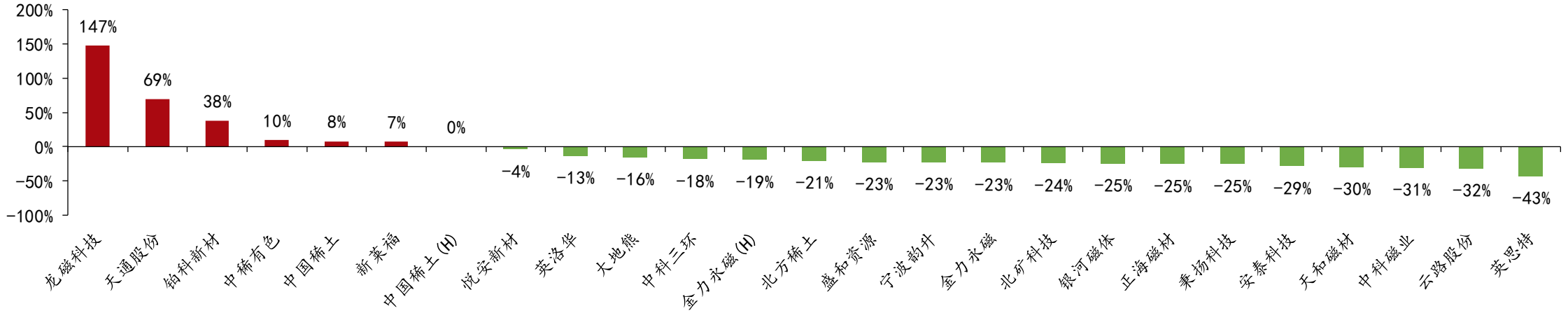
下载日志已记录，仅供内部参考

稀土&磁材板块行情一览

图：稀土&磁材板块各公司涨跌幅（2026.10.19-2026.10.23）



图：稀土&磁材板块各公司2026年度涨跌幅（截至2026.10.23）



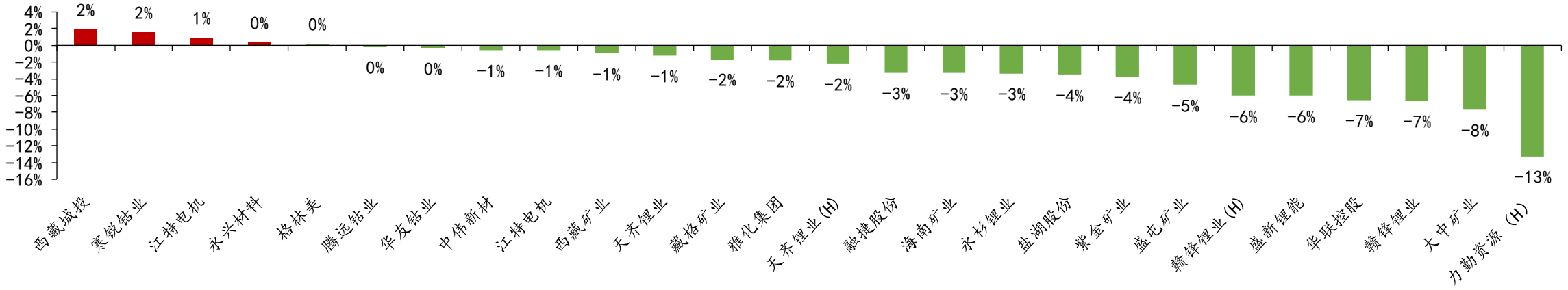
资料来源：Wind，方正证券研究所（注：本页图表所涉公司为A股+港股的稀土&磁材公司）

下载日志已记录，仅供内部参考

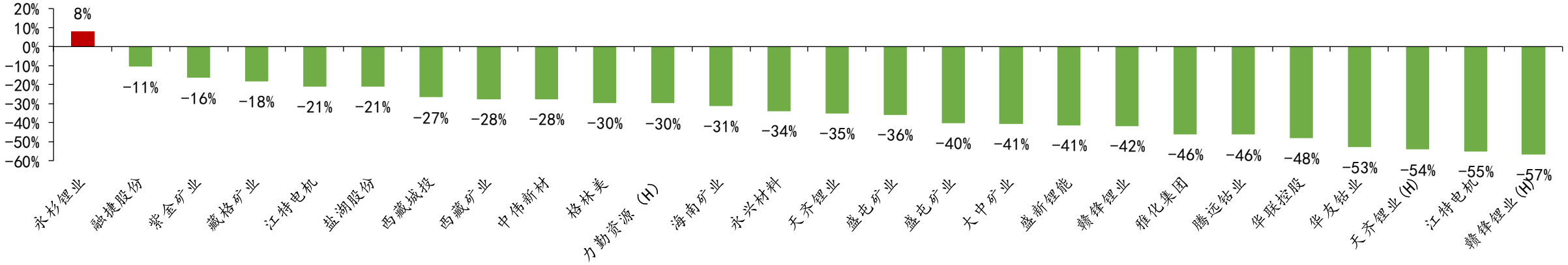
能源金属板块行情一览

方正证券 FOUNDER SECURITIES 正 在 你 身 边

图：能源金属各公司本周涨跌幅（2026.10.19-2026.10.23）



图：能源金属板块各公司年度涨跌幅（截至2026.10.23）



下载日志已记录，仅供内部参考

目录

CONTENTS

01 行业数据复盘
- 工业金属
- 贵金属
- 稀土&磁材
- 能源金属

02 行情数据复盘
- 行情总览
- 工业金属
- 贵金属
- 稀土&磁材
- 能源金属

03 *风险提示*

下载日志已记录，仅供内部参考

风险提示

1、有色金属下游需求增长不及预期的风险
2、美国关税政策反复的风险
3、全球经济发展增速下降的风险
4、历史数据及事件无法预测未来的风险

下载日志已记录，仅供内部参考

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，保证报告所采用的数据和信息均来自公开合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响。研究报告对所涉及的证券或发行人的评价是分析师本人通过财务分析预测、数量化方法、或行业比较分析所得出的结论，但使用以上信息和分析方法存在局限性。特此声明。

免责声明

本研究报告由方正证券制作及在中国（香港和澳门特别行政区、台湾省除外）发布。根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告内容仅供我公司适当性评级为C3及以上等级的投资者使用，本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。若您并非前述等级的投资者，为保证服务质量、控制风险，请勿订阅本报告中的信息，本资料难以设置访问权限，若给您造成不便，敬请谅解。

在任何情况下，本报告的内容不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求，方正证券不对任何人因使用本报告所载任何内容所引致的任何损失负任何责任，投资者需自行承担风险。

本报告版权仅为方正证券所有，本公司对本报告保留一切法律权利。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处且不得进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

下载日志已记录，仅供内部参考

评级说明

类别	评级	说明
公司评级	强烈推荐	分析师预测未来12个月内相对同期基准指数有20%以上的涨幅。
	推荐	分析师预测未来12个月内相对同期基准指数有10%以上的涨幅
	中性	分析师预测未来12个月内相对同期基准指数在-10%和10%之间波动。
	减持	分析师预测未来12个月内相对同期基准指数有10%以上的跌幅。
行业评级	推荐	分析师预测未来12个月内行业表现强于同期基准指数。
	中性	分析师预测未来12个月内行业表现与同期基准指数持平。
	减持	分析师预测未来12个月内行业表现弱于同期基准指数。
基准指数说明		A股市场以沪深300 指数为基准;香港市场以恒生指数为基准，美股市场以标普500指数为基准。

下载日志已记录，仅供内部参考

方正证券研究所

专注·专心·专业

北京市朝阳区朝阳门南大街10号兆泰国际中心A座17层

长沙市天心区湘江中路二段36号华远国际中心37层

上海市静安区延平路71号延平大厦2楼

深圳市福田区竹子林紫竹七道光大银行大厦31层

广州市天河区兴盛路12号楼隽峰院2期3层方正证券